



John Maynard Keynes

Gazier Bernard

VISIT...

LANZAROTE
Caliente.COM

*Que
sais-je?*



JOHN MAYNARD KEYNES

Bernard Gazier

puf

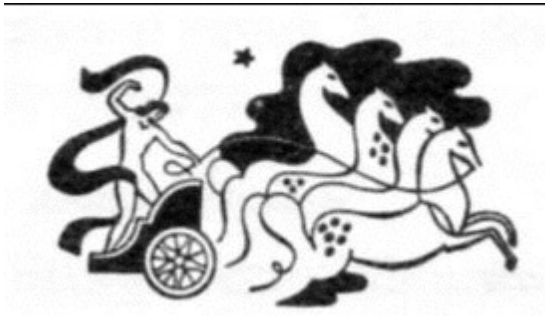
QUE SAIS-JE ?

John Maynard Keynes

BERNARD GAZIER

Professeur de Sciences économique

à l'Université de Paris I



Introduction

Fondateur de la macro-économie moderne, l'Anglais John Maynard Keynes (1883-1946) est considéré comme le plus grand économiste du xx^e siècle. Mais il reste un auteur controversé. Après une période de domination presque sans partage durant les années 1950-1970, son apport a été radicalement rejeté par de nombreux économistes, pour revenir au premier plan dans la crise commencée en 2008.

Keynes a mené une vie exceptionnellement brillante et remplie, voire frénétique. Tour à tour et souvent dans la même journée spéculateur boursier, collaborateur d'hommes politiques au faîte de leur pouvoir, négociateur international, journaliste, enseignant à l'Université de Cambridge, créateur et directeur de théâtre, et même agriculteur, il a, toute sa vie, côtoyé et conseillé les puissants. Sans que ses préconisations soient souvent retenues, il est resté pendant plus de trente ans un acteur central au sein des convulsions mondiales de son époque : les deux guerres mondiales, la crise de 1929. Il a tenté de peser, avec éclat mais sans succès, sur la naissance du nouvel ordre mondial dominé par les États-Unis lors de la conférence de Bretton Woods (1944).

Mais tout cela, qui suffirait à remplir plusieurs vies, n'est rien au regard du rôle qu'il a joué dans la science économique. Magnétique et provocant, il a déclenché une révolution dans cette discipline. Il y a un avant-, et un après-Keynes : condensant de multiples apports et entouré de collaborateurs enthousiastes, il a construit pas à pas la macro-économie comme un corps de savoirs et de pratiques dont les hypothèses et les objets diffèrent de ceux de la micro-économie. Il a ainsi fourni un guide aux interventions étatiques visant à contrôler la conjoncture, politiques qui sont au centre du monde moderne. Keynes est ainsi un découvreur, à l'instar de Christophe Colomb, Darwin ou Freud.

Il était déjà de son vivant un mythe, voire plusieurs. On l'a accusé d'être un crypto-socialiste préparant l'étouffement du capitalisme à force de déficits et de prélèvements fiscaux ; et, symétriquement, d'être un économiste « bourgeois » sauveur du capitalisme. Plusieurs groupes de disciples, à la ferveur parfois exclusive, se sont constitués autour de lui, et ont développé sa pensée dans des directions très différentes.

Avec le recul de l'Histoire et les travaux croisés des historiens, des économistes et des philosophes, il est aujourd'hui possible de mieux apprécier la réalité de son projet et la portée de son héritage. Ce livre est organisé en quatre chapitres. Le premier chapitre retrace les multiples facettes de la personnalité de Keynes et les étapes de sa vie. Le second s'intéresse à sa maturation intellectuelle et à la dynamique de son œuvre. Le troisième présente les concepts centraux de son livre majeur, la *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* (1936) : la demande effective, le multiplicateur, la préférence pour la liquidité... Enfin, le dernier chapitre vise à retracer brièvement le destin de l'héritage de Keynes, les polémiques qu'il a suscitées, et l'actualité de son impact sur la pensée économique contemporaine.

Chapitre I

Un personnage de roman

Nous sommes exceptionnellement bien renseignés sur la vie de Keynes. Trois biographies remarquables lui ont été consacrées. D'abord celle de Roy Harrod, économiste et membre important du cercle d'amis et de disciples qui entourait Keynes (voir l'Orientation bibliographique, p. 125). Forte de 800 pages, parue en 1951, seulement cinq ans après sa mort, elle est signée d'un témoin de première main, qui plus est pleinement associé à ses recherches et ses découvertes. Toutefois cette première somme souffre de deux défauts ; elle encense Keynes comme un héros, et elle dissimule une partie importante de sa vie affective : son homosexualité. Ce choix de Harrod, fait apparemment pour ne pas choquer les parents de Keynes, qui lui ont l'un et l'autre survécu, le conduit à censurer de nombreuses citations et à oblitérer notamment les années de formation. Deux grandes biographies ont dépassé ces limites et rectifié la perspective. L'une, parue en 1992, est celle de l'économiste Donald Moggridge, qui s'est en même temps consacré à l'édition des œuvres de Keynes en 30 volumes. En dépit de ses 940 pages, cette contribution semble un condensé au regard de l'énorme travail de l'historien Robert Skidelsky, publié en 3 tomes et en trois temps (1983, 1992, 2000 ; 1 760 p. en tout !), qui constitue un achèvement monumental. Ce dernier s'est attaché à retracer le détail parfois quotidien des actions de Keynes, scrutant ses motivations, et à les situer dans la société anglaise et les transformations économiques, politiques, intellectuelles et artistiques de son époque.

Ces biographes ont été eux-mêmes confrontés à une surabondance de sources, de documents et de points de vue. Les témoignages publics et privés foisonnent, Keynes lui-même publiait et intervenait beaucoup. Il a aussi laissé une énorme correspondance, publique et privée – sans doute une dizaine de milliers de lettres –, qui n'est pas encore totalement connue. Il ne jetait jamais rien, et gardait des doubles de ses lettres, elles-mêmes souvent gardées par ses correspondants. Des sources nouvelles ont été exploitées récemment, permettant par exemple de mieux comprendre son attitude vis-à-vis des éditeurs ou encore son rôle de conseiller du gouvernement britannique durant la

Seconde Guerre mondiale. Mais l'accumulation de ces connaissances de plus en plus détaillées n'est pas sans inconvénient. Le risque est de se laisser submerger par le flux de ces compléments, de monter en épingle l'une ou l'autre des multiples facettes du personnage, et finalement de diluer sa trajectoire de vie comme son apport principal dans la diversité et l'éclat de ses activités. Keynes importe d'abord en tant qu'économiste majeur. Une précieuse mise au point a été proposée en 2005 par l'économiste canadien Gilles Dostaler, sur le sens et la pluralité des « combats » de Keynes, encadrant l'économie et la politique, qui restent au centre de son propos, par la morale et l'art.

Inévitablement sommaire, la présentation de ce chapitre retient une double focale : celle, dynamique, qui retrace les grandes étapes d'une vie de roman ; puis celle qui s'arrête sur la diversité des mondes dans lesquels a évolué John Maynard Keynes.

I. Les étapes d'une trajectoire étincelante

Keynes est né en 1883 à Cambridge. Son enfance et l'essentiel de sa vie s'y déroulent. Même s'il a beaucoup voyagé, Cambridge est resté le point fixe autour duquel tout a tourné. Il appartient intellectuellement, sociologiquement et affectivement à cette ville, située à une centaine de kilomètres au nord de Londres, qui a constitué et constitue encore, avec sa rivale Oxford, l'un des deux centres universitaires dominants de la Grande-Bretagne depuis la fin du Moyen Âge. Les parents de Keynes : Florence Ada Brown (1861-1958) et John Neville Keynes (1852-1949), sont issus, elle de prédicateurs puritains, et lui d'une lignée de bourgeois enrichis. Ils ont parachevé leur ascension sociale en accédant à la position d'intellectuels. Florence fut l'une des premières femmes à être diplômée de l'Université de Cambridge. Elle s'engagea dans de nombreuses formes d'action sociale et devient en 1932 maire de la ville de Cambridge. John Neville Keynes, quant à lui, fut professeur de « Sciences morales » à Cambridge, publiant notamment un livre important de méthodologie de l'économie : *The Scope and Method of Political Economy* (1891).

1. L'élitisme d'une enfance choyée

Fils aîné d'une famille qui devait comprendre trois enfants : outre John Maynard, Margaret (1885-1970) et Geoffrey (1887-1982), Keynes cristallisa d'emblée les espoirs exclusifs de ses parents, au détriment de sa sœur et de son frère. Enfant brillant, de santé fragile, il fut l'objet de toutes les attentions. Élevé dans le confort bourgeois de la grosse maison du « 6 Harvey Road », dans une famille bénéficiant des services de trois domestiques et de nurses allemandes, partant en vacances chaque année plusieurs mois dans les Pyrénées, les Alpes ou la Grèce, étroitement surveillé dans ses études par son père, Maynard (c'est ainsi qu'il était appelé dans sa vie privée) fut un petit roi sous pression. Un peu à l'image de Leopold Mozart formant Wolfgang Amadeus, ou, plus proches de nous, de ces parents joueurs de tennis devenant entraîneurs de leur progéniture et cherchant à leur inculquer, très tôt, connaissances techniques et endurance, voire agressivité, John Neville Keynes s'est massivement investi dans la formation de son brillant rejeton. Indiscutablement attentif et affectionné, travailleur infatigable, mais aussi père angoissé ; complice dans les loisirs, sans cesse inquiet d'une grippe ou d'une baisse de régime, il semble avoir placé en son fils un espoir de réussite très au-delà de sa propre carrière. Celle-ci fut pourtant tout à fait honorable en dépit de déceptions sur lesquelles nous reviendrons.

Mince, de grande taille, Maynard fut longtemps comme encombré de lui-même. Mais il compensait cette gaucherie par une très grande aptitude à entrer en contact et à faire valoir ses vues, quel que soit son interlocuteur. Une exceptionnelle confiance en lui-même fut le résultat de cette éducation privilégiée.

La première étape fut logiquement Eton, dont Maynard réussit le concours en 1897. Dans une tradition anglaise quasi aristocratique, ce « collège » payant accueillait en internat un groupe restreint d'adolescents triés sur le volet, issus des milieux les plus favorisés. La formation comprenait, bien sûr, les matières littéraires et scientifiques, mais une large place était laissée aux sports, notamment collectifs – par exemple, l'aviron, que Maynard n'appréciait guère, et le « jeu du mur », sorte de mélange de rugby et de ballon prisonnier, auquel il excellait. Eton apportait ainsi à la fois un passeport intellectuel et une première intégration sociale au sein de la haute bourgeoisie.

2. Un jeune économiste récalcitrant

À partir de 1902, Maynard poursuit ses études à Cambridge, mais pas aussi logiquement que la première étape et son pedigree ne le laissent supposer. En effet, il s'intéressa non pas à l'économie, mais à

la philosophie et aux mathématiques. Il est vrai que les mathématiques constituaient le cursus royal de l'université. En 1903, Alfred Marshall, le plus grand économiste anglais de l'époque, ami dominateur de John Neville Keynes, était arrivé à imposer un diplôme d'économie. Il proposa à Maynard de s'y engager. Celui-ci refusa, pour passer en 1905 les épreuves de mathématiques et n'y réussir que moyennement. Ces examens donnaient lieu à classement, il ne fut « que » 12^e. Cette déception relative ne le conduisit pas à revenir vers l'économie, il prépara – en suivant les cours d'économie de Marshall – les examens d'entrée dans la fonction publique. Il les passa au mois d'août 1906 et fut reçu second. Il fut affecté à l'India Office (Bureau des Indes) à Londres.

Le voici jeune haut fonctionnaire, à 23 ans. Les horaires sont peu contraignants, il s'ennuie ferme et dira plus tard que la seule action concrète dont il a pu s'enorgueillir a été l'envoi en Inde d'un taureau muni de tous les certificats nécessaires. En fait, il passe l'essentiel de son temps à préparer une « dissertation », soit une thèse, sur les probabilités. Se situant donc sur le terrain de son père, mêlant des questions de logique et de philosophie de l'action, il s'oppose avec virulence à la plupart des auteurs qui ont écrit avant lui. Il présente sans succès une première version en 1907. Révisée, la thèse est acceptée en 1908.

C'est alors assez rapidement, mais en quelque sorte à reculons, qu'il devient économiste. Dès 1907, il est membre de la Royal Economic Society et, au sein du Bureau des Indes, il est transféré au département du revenu, des statistiques et du commerce. En 1908, Marshall prend sa retraite et lui propose d'enseigner l'économie à Cambridge. Il démissionne en juin 1908, et devient l'année suivante *fellow* de King's College à Cambridge, ce qui lui permet d'enseigner mais ne correspond pas à une chaire de professeur. Il ne deviendra jamais professeur, paradoxe de ce fils d'universitaire, lui-même enseignant et chercheur, qui prendra de surcroît d'importantes responsabilités administratives au cœur de la machine universitaire de Cambridge. Cette position de *fellow* lui accorde en fait beaucoup d'indépendance. Dès 1905, Keynes avait acheté des actions, et à partir de 1923 les revenus issus de ses activités financières sont supérieurs à ceux issus de ses activités académiques. Keynes peut ainsi limiter ses heures de cours : à partir de 1920, sa charge se réduit à huit séances par an. Ce qui lui permet en définitive de critiquer ses collègues universitaires en feignant de ne pas en être : la *Théorie générale*, son ouvrage majeur de 1936, s'attaque ainsi à l'un de ses collègues, Arthur Cecil Pigou, qu'il raille en le désignant systématiquement sous l'étiquette du « professeur Pigou ».

Maynard se fait remarquer par des travaux sur la monnaie, et devient dès 1911, toujours grâce à la protection de Marshall, rédacteur en chef de l'*Economic Journal*, une des principales revues académiques de l'économie, prenant ainsi une position centrale de pouvoir au cœur de la discipline ! Keynes exercera pleinement ce pouvoir intellectuel, réagissant au quart de tour et prenant le plus souvent lui-même les décisions d'accepter ou de refuser les articles envoyés à la revue. C'est en quelque sorte sur le tas qu'il apprend son métier, lisant à cette époque – tardivement, donc – les grands auteurs, ainsi Adam Smith en 1910. Tout semble sur des rails.

3. Un haut fonctionnaire activiste et révolté

Les choses basculent avec la guerre de 1914. Maynard, qui n'a rien vu venir, est en train de relire les épreuves de son *Traité des probabilités* (sa thèse, réécrite) lorsque la déclaration de guerre survient. Recevant, le 2 août 1914, une lettre de Basil Blackett, fonctionnaire au Trésor, le sollicitant pour participer à l'effort de guerre au sein de cette administration, il s'arrache instantanément aux probabilités. Il demande à son beau-frère Archibald Vivian Hill de l'emmener sur son side-car jusqu'à Londres et commence une nouvelle vie.

Dans ces circonstances exceptionnelles, Keynes devient d'emblée le conseiller des puissants. Protégé d'hommes politiques du Parti libéral tels qu'Edwin Montagu et Herbert Asquith (et très apprécié par l'épouse de celui-ci, Margot Asquith), il multiplie les rapports et les initiatives, cumule les responsabilités et les interventions. Les tâches d'économie appliquée commencent par le secrétariat d'un comité sur les prix alimentaires, puis il s'agit des approvisionnements en blé et en farine, mais elles concernent rapidement le réseau entier des dettes interalliées, dont Keynes devient l'animateur, puis des négociations avec les États-Unis et la Russie, allant jusqu'à des objets directement militaires. Il délaisse ses tâches d'enseignement et d'administration à Cambridge mais garde la direction de l'*Economic Journal*, dont il s'occupe en soirée. Cet activisme ne va toutefois pas sans conflits, car la plupart des amis de Keynes, et surtout ceux du groupe de Bloomsbury (voir p. 25s.), formé d'artistes et d'écrivains, sont pacifistes et le critiquent ouvertement. Et il le conduit droit au surmenage, avec de gros problèmes de santé en 1915 – appendicite et pneumonie – soignés dans la résidence d'une amie richissime, Ottoline Morell.

À mesure que la guerre se déroule, Keynes vole de succès en succès et d'ambiguïté en ambiguïté. Il collabore successivement avec plusieurs chefs, et des gouvernements d'orientations différentes, dont les responsables font de plus en plus appel à lui. En décembre 1916, il est nommé chef de la nouvelle Division A du Trésor, chargé des finances extérieures, avec 17 personnes sous ses ordres. Il effectue en septembre 1917 un premier voyage aux États-Unis. Selon un rapport de Blackett, autre membre de la mission, il est perçu par ses interlocuteurs américains comme « brutal, dogmatique et désobligeant ».

Dès janvier 1917, Keynes avait rédigé un mémoire technique, sans prendre un parti plutôt qu'un autre, sur les réparations que l'on pourrait exiger de l'Allemagne dans l'hypothèse où elle perdait la guerre. C'est donc naturellement qu'en 1918 il devient représentant « senior » du Trésor – à l'âge de 35 ans – dans la délégation britannique chargée de négocier les conditions de la paix. Certains, notamment en France, avancent un chiffre très élevé pour ces réparations : 24 milliards de livres sterling. Dans un mémorandum, Keynes propose 2 à 3 milliards. Il se rend à Trêves au début de 1919, et sympathise avec l'un des représentants de la délégation allemande, Carl Melchior.

Keynes participe, au plus haut niveau, à toutes les discussions qui vont mener au traité de Versailles, conclu entre les Allemands, Lloyd George pour la Grande-Bretagne, Thomas Woodrow Wilson pour les États-Unis, et Georges Clemenceau pour la France. Keynes se bat pour l'annulation des dettes de guerre, ce que refusent les États-Unis, pour une sorte de plan de relance (à l'image de ce que sera vingt ans plus tard le Plan Marshall), et pour la suppression des réparations, mais sans succès. À mesure que les discussions avancent, il comprend que même son souhait de limiter le montant des réparations va être balayé. Sous l'influence prépondérante des Français, et dans un contexte de germanophobie exacerbée, l'Allemagne est reconnue responsable de la guerre et des destructions qu'elle avait entraînées, et assujettie au versement de réparations non précisées mais très élevées, très au-delà de ce que pouvaient lui rapporter les excédents commerciaux des meilleures années d'avant guerre. Signé le 28 juin 1919, le traité de Versailles crée aussi la Société des Nations, mais entérine une « paix carthaginoise », qui vise à l'étouffement progressif du vaincu.

Keynes prend connaissance d'un projet de traité en ce sens dès le 7 mai 1919. Il démissionne le 19 mai, est victime d'un effondrement nerveux le 30 mai. Il quitte Paris le 7 juin pour se retrouver dès le 12 juin à Charleston, dans la maison de campagne de ses amis de

Dès la fin du mois de juin, il s'attelle à la rédaction du livre *Les conséquences économiques de la paix*, dans lequel il conteste radicalement le traité. Écrit avec virulence et érudition, mêlant l'étude statistique économique et historique à des portraits au vitriol et à des considérations politiques de long terme, le livre est publié en décembre 1919. Il est un véritable best-seller : 100 000 exemplaires sont vendus en six mois. Par ce livre, Keynes devient célèbre, et se réconcilie avec ses amis de Bloomsbury.

4. L'oracle de Cambridge

Le voici désormais et définitivement lancé dans le grand public. Il reprend ses enseignements à Cambridge, mais il est désormais un expert en questions internationales, invité par exemple à la conférence monétaire de Gênes en 1922, au plus fort de l'hyperinflation allemande. Tour à tour et souvent dans la même journée professeur, journaliste et même directeur de journal, spéculateur boursier (il est rapidement considéré comme une personnalité respectée de la City de Londres, et connaît une alternance de succès rapides et de ruines tout aussi soudaines, suivies de rebonds qui effacent ses pertes), conseiller de partis politiques et d'hommes de gouvernement, mécène, conférencier, agriculteur...

Toutefois, un double basculement s'opère entre les années 1921 et 1925. D'abord dans sa vie privée : après de multiples liaisons masculines qu'il tâche de garder secrètes – la société anglaise de cette époque, marquée par le puritanisme, est particulièrement hostile envers les homosexuels –, il fait la connaissance de Lydia Lopokova, ballerine russe des Ballets Diaghilev, et il l'épouse en 1925. Avec une très grande intelligence et une complicité de tous les instants, Lydia poursuit une carrière discontinuée dans le théâtre, et sut protéger son grand homme sans l'étouffer. « Les Keynes » devinrent une figure centrale du tout-Londres artistique, protégeant les arts et les artistes, pendant que Maynard était lancé dans une trajectoire d'innovation intellectuelle radicale.

Le second changement est en effet la rupture avec la tradition économique marshallienne, qui dominait sans partage le savoir économique des années 1900-1920 en Grande-Bretagne. Disciple récalcitrant d'Alfred Marshall, mais disciple tout de même, Keynes lui rend un hommage chaleureux à sa mort en 1924. Mais il s'écarte d'abord des prescriptions de son école, et de plus en plus des

fondements de son analyse. C'est son exceptionnelle connaissance pragmatique des problèmes économiques concrets qui motive initialement la prise de distance : avec quelques autres, et avec éclat, Keynes se persuade alors qu'il ne faut pas sortir de difficultés économiques « par le bas » – par exemple, retourner à la parité-or d'avant guerre en ce qui concerne la livre sterling. Face à l'inflation qui avait résulté de la guerre, cette restauration supposait de faire baisser le niveau des prix et celui des salaires. Il valait mieux, en définitive, ne pas tenir les engagements financiers pris auprès de tous ceux qui avaient prêté en sterlings, et ne pas risquer de ralentir l'activité économique qui peinait à repartir.

L'Angleterre victorieuse est alors l'« homme malade de l'Europe », elle connaît une croissance ralentie et un taux de chômage très élevé. Initialement spécialisé dans les problèmes économiques et monétaires internationaux, Keynes identifie un ennemi principal dans le domaine de l'économie nationale britannique : les prescriptions déflationnistes du ministère des Finances, ce qui deviendra à partir de 1929 sa cible principale, la « Treasury View ». Il attaque au vitriol les gouvernements successifs qui tentent de restaurer la confiance par la discipline budgétaire et l'austérité. Il se pose en Cassandre, annonçant les catastrophes qui vont résulter de cette politique. Chaque camp reste sur ses positions. La réponse du Trésor est toujours la même : une politique expansionniste risque de tourner à l'inflation et de renforcer la défiance. Keynes riposte que ses contradicteurs, confiants dans les mécanismes de rétablissement automatiques de l'économie, supposent « l'inexistence du phénomène même qui est à l'étude ».

L'arrivée de la Grande Crise ne fait qu'amplifier les difficultés persistantes de la Grande-Bretagne. Keynes n'a donc pas à affronter une rupture comme celle qui a pris de court la plupart des économistes du monde entier. Alors que son pays s'enfonce dans la tourmente, Keynes garde la même ligne, multiplie les avertissements et... redevient à la mode. Suite à ses articles et déclarations, un groupe de travail et de proposition est créé en 1930 : la Commission MacMillan. S'y retrouvent les principaux économistes anglais : Pigou, Lionel Robbins, Hubert Henderson... Keynes y expose de manière simplifiée les principales analyses de son ouvrage en cours d'achèvement : le *Treatise on Money* qui paraîtra cette même année. Parmi les moyens qu'il propose pour sortir du marasme, la stimulation de l'investissement et, à défaut, un accroissement du protectionnisme. Le 21 septembre 1931, la Grande-Bretagne abandonne l'étalon-or. En trois mois, la livre sterling perd 30 % de sa valeur, ce qui équivaut à une relance de l'économie ; Keynes applaudit : comme il le dit, le pays échappe à la « malédiction de Midas », le roi mythique qui obtint de

changer en or tout ce qu'il touchait et mourut de faim.

La controverse finit par opposer en 1932 deux institutions universitaires, dont les membres ne sont toutefois pas pleinement d'accord entre eux. D'un côté, Cambridge, avec Keynes et Pigou, qui sont en faveur du développement de travaux publics ; de l'autre, la London School of Economics, avec Robbins et l'Autrichien Friedrich von Hayek, qui y sont opposés. En 1933, Keynes est enthousiasmé par l'élection de F. D. Roosevelt et par les perspectives qu'ouvre le « New Deal ». Toutefois ce vaste programme de réformes, sans être incompatible avec les vues de Keynes, a ses origines intellectuelles et politiques propres : d'une part, l'institutionnalisme américain et notamment les préconisations de J. R. Commons ; d'autre part, les économistes suédois de l'« École de Stockholm », E. Lindahl, E. Lundberg, G. Myrdal, et B. Ohlin. Après une lettre ouverte au Président, publiée dans le *New York Times* du 31 décembre 1933, il traverse l'Atlantique avec Lydia en mai 1934 et rencontre Roosevelt qu'il s'efforce d'influencer. Ce sera sans succès. En particulier, les déficits budgétaires de Roosevelt resteront modestes, et son action prendra essentiellement la forme d'un interventionnisme permanent en matière de prix encadrés, pendant que sont jetées les bases (en 1935) de la Sécurité sociale américaine.

L'essentiel se passe toutefois ailleurs. De 1922 à 1937, entouré de plusieurs groupes de disciples et d'amis, en correspondance quotidienne avec certains d'entre eux, Keynes passe une quinzaine d'années dans un effort de rénovation théorique radicale et d'excitation permanente. Il prend longtemps le problème à la racine : si l'économie ne montre pas de tendances rééquilibrantes permanentes, c'est qu'elle est fondamentalement monétaire. La monnaie n'est pas qu'un simple adjuvant des échanges, elle n'est pas « neutre » comme le postulent le plus souvent les économistes qui se centrent sur l'interdépendance des marchés. Les deux volumes du *Treatise on Money* sont issus de cet effort frontal de refondation.

Ce n'est toutefois qu'un demi-succès, non seulement parce qu'il suscite immédiatement de nombreuses objections auxquelles Keynes et ses disciples entreprennent de répondre, mais aussi parce qu'il ne traite pas explicitement de l'emploi. Un rôle clé est alors joué par Richard Kahn, que l'on peut considérer comme le principal collaborateur de Keynes au cœur d'une garde rapprochée comprenant aussi Joan Robinson, Gerald Shove et Dennis Robertson (ce dernier avec des périodes de désaccord). Kahn avait publié en 1931 un article sur le « multiplicateur » qui assurait la possibilité de quantifier les liens entre la stimulation de l'investissement et l'emploi. Outre cet apport clé,

Kahn servait de lien entre les différents groupes de collègues et d'étudiants qui participaient à cette aventure intellectuelle inédite.

Ce processus collectif, lancé par un leader magnétique et obstiné, obtient en 1936 la percée tant recherchée. La *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* sort le 4 février, à un prix placé délibérément très bas par son auteur. Ce texte en principe destiné aux économistes professionnels alterne les considérations théoriques et pragmatiques, et en appelle au grand public. Il est volontairement construit pour surprendre, et son succès est immédiat. En 1936, il connaît 135 comptes rendus en anglais.

Tout occupé à répondre aux objections et à diffuser sa pensée, multipliant les interventions, Keynes est victime en mai 1937 d'un grave accident cardiaque, dont il ne se remettra jamais vraiment. Après trois mois de sanatorium, il se retire à Tilton dans sa maison de campagne, où Lydia contrôle étroitement les visites comme son emploi du temps. Mais en 1939 il n'a que partiellement récupéré ; il reste vulnérable et diminué physiquement, vivant sous l'influence d'un médecin-gourou, Janos Plesch.

5. Les combats impossibles de Lord Keynes

Lorsque survient la Seconde Guerre mondiale, Keynes, optimiste comme toujours dans ce domaine, n'avait rien vu venir. Mais il réagit instantanément. Dès octobre 1939, il présente à la Marshall Society ses idées sur les finances de la guerre. Il publie en février 1940 *How to pay for the War*, texte applaudi par les économistes de toutes tendances, y compris ses adversaires des années 1930. Il propose un salaire différé qui impose une épargne forcée et limite la consommation, ainsi qu'un impôt sur le capital. Dès le mois d'août, sans être ni fonctionnaire ni salarié, il dispose d'une pièce, d'une secrétaire et d'un lit au Trésor. Au début sans mission ni statut précis, il est ainsi au cœur du processus de décision. Il intervient sur de nombreux dossiers, organise des fuites délibérées pour peser sur les choix... Son statut est précisé en janvier 1941 : conseiller économique du Chancelier de l'Échiquier, puis porte-parole officiel du Trésor et enfin chef de délégation. Désormais décideur central, il retrouve les fonctions qu'il avait d'abord assurées, en exécutant rebelle, durant la Première Guerre mondiale. Il intervient de l'intérieur même de la citadelle qu'il avait combattue pendant les années 1920.

Cette revanche totale dans son pays n'ira pas jusqu'au succès international. Dans la guerre, Keynes se bat avec talent pour son pays. Mais la Grande-Bretagne est un pays sur le déclin, saigné à blanc par la lutte contre le nazisme et dominé par la puissance américaine en pleine affirmation. Dès 1941, il jette les bases d'un ordre monétaire et financier alternatif pour l'après-guerre. L'ennemi principal étant, en période normale, la déflation, il recherche des principes de politique monétaire qui soient, sur le plan international, l'équivalent ou le complément des principes applicables au niveau national. Il s'agit de fournir au monde les liquidités nécessaires pour la croissance. Keynes prévoit une chambre de compensation internationale fonctionnant par découverts, il esquisse ainsi une banque centrale mondiale. Comme pour ses écrits théoriques, le projet circule. Il connaît trois versions successives durant l'hiver 1941-1942, et devient la position officielle de la Grande-Bretagne en avril 1942. Il contient la proposition d'une monnaie internationale inconvertible, le Bancor. Pour des raisons psychologiques, la valeur du Bancor est libellée en or – mais elle peut varier.

En juillet 1942, Keynes reçoit l'ébauche de la contre-proposition américaine, qui deviendra le « plan White » face au « plan Keynes ». Il prévoit un fonds de stabilisation et une banque de reconstruction. Il vise surtout à la stabilisation des taux de change à court terme, et non pas la construction d'un système financier nouveau. Il en reste à une unité de compte, l'*unitas*, simple reçu pour l'or déposé au fonds par les nations participantes. Son rôle est donc beaucoup plus restreint que celui du Bancor.

S'ensuit un long processus de réécriture, des deux côtés. Le « plan White » est officiellement transmis à la Grande-Bretagne en février 1943. En juin 1943, Keynes, anobli et devenu Lord Keynes, fait un discours à la Chambre des Lords où il fait l'éloge des deux plans et présente de multiples concessions. En fait, une autre négociation pèse sur cette confrontation : celle des dettes contractées par la Grande-Bretagne auprès des États-Unis. Ceux-ci ne voulaient pas d'un plan susceptible de menacer l'hégémonie du dollar, et leurs représentants successifs ont toujours su qu'ils étaient les plus forts face à un allié épuisé et endetté. Ils n'ont ainsi jamais dévié d'une opposition préservant les formes et ne lâchant rien sur le fond.

La conférence de Bretton Woods en 1944 représente ainsi une apothéose en trompe l'œil pour Keynes. Évidemment représentant principal de la Grande-Bretagne, il se bat jusqu'à son épuisement et celui de ses interlocuteurs. Ses discours sont ovationnés. Mais le plan White est imposé par les États-Unis aux 44 pays qui assistent à la

conférence. En 1945, Keynes retourne encore aux États-Unis, pour rediscuter du remboursement du prêt-bail consenti par les Américains aux Anglais. Il espère l'annulation de cette dette, à l'image de ce qu'il avait préconisé en 1919, ou du moins un prêt sans intérêt. Au lieu des 5 milliards de dollars espérés, il n'obtient qu'un prêt à intérêt de 3,75 milliards de dollars, à 2 %. Le 19 février 1946, Keynes est, certes, nommé gouverneur des deux organismes issus de Bretton Woods : le Fonds monétaire international et la Banque internationale pour la reconstruction et le développement. Clair symbole, ces deux institutions sont cependant localisées à Washington. Il retourne une dernière fois aux États-Unis, participe à la conférence de Savannah, en Géorgie, en mars 1946, qui installe le Conseil des Gouverneurs de ces deux institutions. Victime d'une nouvelle attaque cardiaque dans le train qui l'emmenait à Washington, il retourne en Angleterre et meurt à Tilton le 21 avril.

II. Maynard et ses mondes

Quoi de plus ennuyeux *a priori* que la vie d'un économiste, homme grisâtre de chiffres et d'équations, pris dans des débats complexes et souvent conduit à des prescriptions impopulaires ? *A fortiori* s'il s'agit d'un théoricien qui cherche patiemment, longuement à refonder sa discipline. Keynes fait évidemment mentir le sens commun. Il a mené dix existences en une, avec avidité, en ne prenant guère que les repos imposés par la maladie et les médecins. Cette hyperactivité était toutefois très organisée. Sans qu'ils soient totalement compartimentés, plusieurs mondes bien distincts se succédaient au cours d'une même journée ordinaire de Maynard. Il a d'abord eu le souci de protéger sa vie privée, largement secrète durant la première partie de sa vie. Mais il a vite pris plaisir à multiplier les activités à mesure que les occasions se présentaient et que ses talents lui permettaient de s'y imposer. Il s'est révélé un travailleur acharné, sans négliger pour autant ses amis ni ses fréquentations mondaines. Il faut d'abord prendre en compte sa vie affective, et en particulier les rapports qu'il a entretenus avec ses parents, et les deux volets successifs, radicalement différents, de sa vie amoureuse. Entre sa vie privée et sa vie publique, soulignons aussi le rôle essentiel joué par deux clubs de rencontres et de débats qui ont marqué l'histoire des idées et des arts en Grande-Bretagne, clubs auxquels il est resté fidèle sa vie durant. La vie publique, quant à elle, est celle d'une star passant instantanément d'un domaine à l'autre, qui fait souvent l'événement et agace autant qu'elle séduit.

1. La vie privée

Du début à la fin, une exceptionnelle réussite œdipienne : Keynes a vécu toute sa vie sous l'œil inquiet et admiratif de ses parents, qu'il a comblés. Si l'on veut bien admettre que la personnalité de tout petit garçon se forge entre le désir de séduire sa mère et celui d'évincer son rival, le père, il faut admettre l'exemplarité du succès de Maynard, qui a su faire cela tout en douceur pour ses parents. En effet, la complicité avec le père est indéniable, surtout dans la jeunesse de Maynard. Les premières prises de distance sont d'ordre politique : il est libéral (*whig*) dès la guerre des Boers (1899-1902), alors que les opinions de son père sont plus conservatrices. À mesure que le temps passe, Maynard se rapproche de sa mère, aux préoccupations sociales très affirmées. Ce père angoissé, migraineux, intellectuel estimé de ses pairs, est sur le plan professionnel un homme dominé. Il a renoncé à une carrière de chercheur et se consacre à des tâches académiques honorifiques et absorbantes. La figure paternelle à abattre, c'est de toute évidence Alfred Marshall, collègue et ami encombrant de Neville et patron indiscuté de l'économie à cette époque. Par exemple, lorsque Marshall revient à Cambridge en 1885, il prend à Neville quasiment tous les cours d'économie que celui-ci enseignait. Cependant il lui propose en 1890 de devenir rédacteur en chef de l'*Economic Journal*. Neville refuse le poste (Maynard le prendra plus tard) tout comme il refusera d'y publier, en dépit des amicales pressions du directeur nommé à sa place, F. Edgeworth. Antérieurement, Neville avait aussi refusé de faire des mathématiques pour faire de la logique et de l'économie – et Maynard s'essayera aux mathématiques avant d'aller vers les probabilités, puis vers l'économie.

On saisit alors les réticences du jeune Maynard à l'égard de la protection envahissante d'Alfred Marshall, qui semble avoir reporté sur le brillant rejeton toute la sollicitude dominatrice qu'il manifestait à l'égard de Neville. La trajectoire intellectuelle de Maynard va consister d'abord à éviter la carrière académique, puis à éviter l'économie, pour ensuite s'appropriier longuement les analyses marshalliennes, avant de les transformer radicalement de l'intérieur.

Le fils vengeant le père au travers de sa création, et qui plus est sous les yeux de sa mère : ce combat magnifiquement sublimé s'affirme au début des années 1920, au moment où la vie amoureuse de Maynard bascule. Il passe d'un butinage homosexuel intensif – il eut de multiples amants, dont il tenait la liste tel un collectionneur – à la sécurisation affective d'un mariage stable hors duquel on ne lui connaîtra pas d'aventures. Parmi les liaisons les plus importantes, on

trouve le peintre Duncan Grant et l'écrivain Lytton Strachey, qu'il a protégés lorsque leur pacifisme les a conduits devant les tribunaux en témoignant en leur faveur, et avec qui il est resté ami sa vie durant.

Lydia Lopokova, rencontrée en 1918, est installée à partir de 1922 au 50, Gordon Square, tout près du 46, résidence londonienne de Keynes de 1916 à sa mort. Il l'épouse en 1925. Keynes mène un combat permanent pour l'imposer, elle, l'artiste étrangère, auprès de ses amis. Il va jusqu'à instrumentaliser l'un des fils de Vanessa Bell, le jeune Quentin : tous les samedis matin, il lui fait faire le tour de Londres en voiture, lui expliquant des heures durant l'histoire de l'Angleterre à partir de celle des monuments de la ville. Quentin finit par comprendre que ce cycle de conférences ne lui est pas réellement destiné : Lydia est dans la voiture, et avec un mélange de délicatesse pour elle, et de rudesse pour lui, Maynard entreprend de faire l'éducation britannique de son épouse sans qu'il y paraisse. Lydia cessera de danser en 1933, mais remontera sur les planches au théâtre, avec des expériences mitigées, son accent la desservant en dépit des multiples répétitions, assurées naturellement par Maynard lui-même. Il émane de ce couple improbable une grande harmonie, sans doute parce qu'il était fondé sur une admiration réciproque. Maynard était sincère dans sa passion de l'Art, qu'il mettait très au-dessus de l'Économie, et Lydia a su partager cet engagement, créant notamment avec lui le théâtre de Cambridge, tout en protégeant avec fermeté et discrétion l'économiste aux frontières du savoir de son époque.

2. Les « apôtres » et « Bloomsbury »

Deux réseaux très fermés ont assuré la formation intellectuelle, politique et artistique de Keynes, en même temps qu'ils l'ont alimenté en rencontres amoureuses et amicales. L'un est une institution typique des universités anglaises depuis le xix^e siècle : les « apôtres ». L'autre est un groupe d'artistes bohèmes : « Bloomsbury ».

Les « apôtres » sont une société étudiante de discussion, fondée à Cambridge en 1820, dont le principe est une rencontre tous les samedis soir dans l'appartement du modérateur, chargé de lire un essai avant que ne s'instaure un débat suivi d'un vote. Cette société est en principe secrète, composée de 12 membres actifs cooptés pour la vie, ce qui a permis de les baptiser apôtres. À la fin de ses études, l'apôtre devient un « ange », il est remplacé par une nouvelle recrue mais peut continuer à participer. Keynes, intronisé en 1903, devient un « ange » en 1910 et restera actif jusqu'en 1937. Les thèmes abordés vont de la philosophie à l'histoire, en passant par la morale. La règle

est d'être à la recherche de la vérité et de la sincérité. Parmi les apôtres, figurent une série d'universitaires marquants de Cambridge : au temps de Neville Keynes, l'économiste Henry Sidgwick ; en même temps que Maynard, le philosophe Georges E. Moore, les logiciens et mathématiciens Bertrand Russell et Alfred Whitehead, et l'économiste Ralph Hawtrey. Keynes présentera devant ce groupe ses premiers essais, consacrés à l'histoire, la morale et l'art. Le futur écrivain et historien Lytton Strachey avait été élu en 1902, et l'on retrouve dans ce cénacle trois autres personnes appelées elles aussi à constituer le « groupe de Bloomsbury » : Saxon Sydney-Turner, Leonard Woolf et Roger Fry.

En parallèle, cet autre groupe, plus informel, s'est affirmé. Il comprend Strachey, Woolf, Sydney-Turner et deux autres étudiants amis, Clive Bell et Thoby Stephen, dont les deux sœurs sont Vanessa et Virginia Stephen : l'une, peintre, épouse Clive en 1907 et deviendra Vanessa Bell ; Virginia, romancière, épouse Leonard en 1912 et deviendra célèbre sous le nom de Virginia Woolf. Vanessa, installée dès 1904 dans le quartier londonien (alors malfamé) de Bloomsbury, crée en 1905, sous l'impulsion de son frère Thoby, le « Friday Club ». Un salon, en somme, mais bohème, dont les activités sont doubles : la discussion et l'organisation d'expositions de peinture. Thoby meurt d'une typhoïde mal soignée dès 1906, et Vanessa devient le pivot du groupe. Elle a rencontré dès 1903 le peintre Duncan Grant, cousin de Lytton Strachey, qui introduit Keynes à partir de 1907.

Dans cette coterie d'intellectuels et d'artistes, l'art et l'amour sont au centre, mais plus encore la parole est reine. Directement en opposition à la morale victorienne et puritaine dont la Grande-Bretagne a le plus grand mal à se défaire au début du xx^e siècle, le groupe professe une morale émancipée, largement inspirée par le philosophe (et apôtre) Moore, qui a profondément marqué Keynes. Il est le théâtre de chassés-croisés amoureux et de liaisons multiples, évolutives et indéfiniment commentées, auxquelles Keynes participe, notamment en tant qu'amant de Duncan Grant de 1908 à 1915. Duncan Grant et Vanessa Bell vont décorer de fresques les logements de Keynes à Londres et Cambridge, et multiplient les initiatives pour faire connaître au public anglais les peintres modernes. Ils réalisent notamment une exposition controversée à Londres en 1910-1911, « Manet et les post-impressionnistes », et professent une admiration pour Cézanne qui figure parmi les inspirateurs de leur peinture. Keynes, pour sa part, a déjà commencé une carrière de collectionneur et d'acheteur de tableaux, notamment de Cézanne.

Une des ouvertures principales que Keynes doit à Bloomsbury est la

psychanalyse, qui l'inspirera dans ses analyses sur l'argent et la thésaurisation. On peut considérer que, en glosant sur leurs émois d'adolescents attardés et cultivés, les membres du groupe avaient mis en place des pratiques qui préfiguraient la psychanalyse. En 1914, Bloomsbury discute le livre de Freud *La psychopathologie de la vie quotidienne*. Plus tard, Hogarth Press, la maison d'édition montée et dirigée par L. Woolf, publiera les œuvres de Freud en traduction anglaise.

À partir de la guerre, Bloomsbury n'est plus tout à fait le même. Keynes est devenu un personnage public et surmené. Une dispersion s'amorce mais le réseau demeure. Le noyau central de Bloomsbury devient alors un refuge, souvent hors de Londres, par exemple avec la maison de campagne de Charleston (Sussex), dans laquelle s'installent Vanessa Bell et Duncan Grant. Pendant la guerre, Maynard les rejoint le temps des week-ends, qu'il passe en deux temps : d'abord à travailler frénétiquement, puis à désherber tout aussi frénétiquement. Par la suite, il séjournera longuement à Charleston durant les vacances d'été. Restant fidèle à ses amis malgré leur hostilité persistante à l'égard de Lydia, Keynes sera un lecteur régulier – et commentateur redouté – de Virginia Woolf. Et son goût de la nature le conduira, dans sa propre maison de campagne de Tilton, à devenir sinon fermier, du moins entrepreneur agricole. De l'art à l'agriculture, de la gratuité à l'autosuffisance, il n'y a pas de rupture, ces deux figures de la « vie bonne » ont sans cesse attiré Maynard.

3. La vie publique

Outre l'enseignement, quatre domaines publics principaux ont aimé son activisme : la finance et la spéculation, la politique, le journalisme et la protection des arts. L'enseignement a été rapidement limité à la portion congrue. Keynes s'est d'emblée arrangé pour ne pas être un salarié dépendant d'un patron ou d'une institution. La position de *fellow* lui permettait de réduire ses cours tout comme le nombre d'étudiants qu'il avait à encadrer. Mais cela n'a pas réduit son engagement dans l'Université, bien au contraire, puisqu'il s'est impliqué dans la gestion des finances d'Eton, et il est nommé en 1924 premier trésorier de King's College à Cambridge, poste qu'il conservera jusqu'à sa mort.

Utilisant dès 22 ans son premier capital (fait de récompenses scolaires et cadeaux de fête accumulés par son père) pour acheter des actions, Keynes intervient aussi à partir de 1919 sur le marché des devises. Il utilise ses propres fonds, mais aussi ceux de sa famille et ceux de ses

amis de Bloomsbury. Il joue le dollar contre la livre sterling et le mark, et il connaît la ruine en 1920. Grâce à une aide de son père, aux gains issus de son livre *Les conséquences économiques de la paix*, et à des spéculations plus heureuses, il rétablit sa position. Globalement, les résultats de ses investissements et spéculations ont été meilleurs dans les années 1930 que dans les années 1920. Toutefois, il spéculé en 1928 sur les matières premières et se trompe à nouveau, ce qui fait qu'il n'a pas grand-chose à perdre en 1929. Il atteint la confusion des genres en 1936 : après avoir acheté un important stock de blé qu'il n'arrive pas à vendre, il demande à le stocker... dans la nef de l'église de King's College dont il est le trésorier. Il fait face à un refus, gagne du temps et arrive finalement à écouler son stock. De nouveau en 1937-1938, il spéculé à Wall Street et perd les deux tiers de ses actifs. Avec la collaboration d'O. T. Falk, il a fondé par ailleurs successivement trois compagnies d'investissement, et occupé une série de postes dans la direction ou les conseils d'administration de sociétés d'assurances. En définitive, Keynes se retrouve à la fin de sa vie en possession d'un patrimoine rondlet.

C'est en 1921 que Keynes devient vraiment journaliste. Il se met à collaborer régulièrement (et lucrativement) au *Manchester Guardian*, et devient notamment son correspondant lors de la conférence de Gênes en 1922. Il rédige entre 1922 et 1923 une série de 12 suppléments sur *Reconstruction in Europe*. Mais il n'en reste pas là, et ses activités s'élargissent brusquement à celles de directeur et animateur de journal : il devient en 1923 le président du conseil d'administration du périodique libéral *Nation and Athenaeum*, dans lequel il fait écrire ses amis de Bloomsbury. Lui-même y écrit fréquemment, soit sous son nom, soit comme auteur anonyme, ou encore sous le pseudonyme de Siela. En 1931, il réalise la fusion de ce périodique avec *New Statesman* : il devient président du conseil d'administration du *New Statesman and Nation*. Jusqu'à la fin de sa vie, il utilise les journaux et les émissions radiophoniques comme vecteurs de ses interventions.

L'essentiel de la vie politique de Keynes a consisté à être conseiller économique du Parti libéral. On sait que la vie politique anglaise s'organise traditionnellement autour de l'alternance de deux partis politiques principaux. Durant le xix^e siècle, ce fut l'opposition des *Whigs*, libéraux, et des *Tories*, conservateurs. Les libéraux sont en faveur du libre-échange et à gauche du spectre politique. À l'époque de Keynes, s'effectue la montée en puissance d'un troisième parti, le Parti travailliste, le *Labour*, qui va peu à peu évincer le Parti libéral en le condamnant à une position centriste. Keynes est, avec constance, du côté des Whigs, en dépit de leur perte progressive d'influence. À partir de 1922, il participe régulièrement à l'université d'été de ce parti, et

l'alimente en propositions de réformes, suggérant diverses manières de relancer l'économie et de combattre le chômage. Son positionnement politique le fait rechercher une voie intermédiaire entre réaction et révolution. Il avait été brièvement fasciné par la révolution bolchevique mais a vite pris ses distances. Il concentre à partir de 1924 ses attaques contre le « laisser-faire » : la doctrine du libéralisme classique, devenue à ses yeux un dogme conservateur. Une de ses évolutions les plus spectaculaires concerne les échanges internationaux : il est en faveur du libre-échange durant les années 1920, pour ensuite promouvoir le protectionnisme à partir de 1930. Il prend ses distances avec le Parti libéral en 1935, et se rapproche alors du Parti travailliste. Il n'en apprécie pas les courants les plus radicaux et, explicitant son refus de Marx et du marxisme, il se sent proche des travaillistes modérés. Deux économistes travaillistes, Evan Durbin et Hugh Gaitskell, diffusent sa pensée dans le parti. À la fin des années 1930, Keynes participe à l'élaboration du programme travailliste, qui finit par adopter durant la guerre une ligne totalement keynésienne. Il est un rôle que Keynes aurait pu aisément jouer et n'a pas joué : celui d'homme politique élu. Plusieurs fois sollicité pour être candidat député, y compris en 1940 par les trois partis politiques ensemble, il a refusé. Ayant un accès permanent aux hautes sphères du pouvoir, il a fait passer son influence par d'autres canaux : en temps de paix, il fut l'intellectuel prestigieux, critique et inspirateur ; et en temps de guerre, le haut fonctionnaire incontrôlable et indispensable. Un bourgeois technocrate, convaincu que l'élite doit diriger.

Amateur d'art, Keynes a toujours dit qu'il aurait préféré être artiste. Durant sa jeunesse, il s'est longuement exprimé sur les émotions esthétiques, distinguant plusieurs types de beauté. Collectionneur de tableaux, il aide et encourage des peintres, et s'instaure avec Lydia protecteur des arts et mécène. Il anime avec elle la Camargo Society de 1930 à 1934, qui organise des ballets suite à la disparition de Diaghilev. Il crée le Arts Theatre de Cambridge, qui ouvre ses portes un jour avant la parution de la *Théorie générale* en 1936. L'institution accueille des pièces de théâtre, bien sûr, mais aussi des opéras, des ballets, de la musique et du cinéma. Avec son omniprésence usuelle, Maynard contrôle les menus du restaurant ainsi que sa carte des vins, et s'est même retrouvé en train de tenir (mal) le guichet. En 1938, il donne le théâtre, devenu rentable, à la ville et à l'Université de Cambridge, en hommage – dit-il – à ses deux parents. Enfin, durant la guerre, il crée et gère avec attention et fierté le Conseil des arts, fonds destiné à protéger les artistes en ces temps difficiles, et à promouvoir la création de haut niveau.

Au terme de cette rapide évocation d'une vie exceptionnellement

remplie, on peut être saisi de vertige. Dans une même journée ordinaire, s'éveillant à Cambridge, Keynes restait d'abord dans son lit pour lire les journaux, passer ses ordres de Bourse et faire sa correspondance, recevait ensuite des étudiants et organisait un débat, avant de sauter dans un train vers Londres avec une serviette bourrée de papiers à lire durant le trajet, afin d'aller à un comité ministériel, puis un conseil d'administration de journal, pour terminer par un dîner politico-mondain ou un spectacle. Cet emploi du temps saturé n'est toutefois pas une fuite en avant. Il condense des contradictions qui se sont révélées créatrices. Keynes était un hédoniste et un travailleur acharné, un pacifiste qui organise à deux reprises l'effort de guerre de son pays, un spéculateur qui veut neutraliser la spéculation, un homme d'affaires à l'affût des bonnes occasions mais qui méprise l'argent, un mondain caustique et un intellectuel en recherche patiente, et surtout un économiste qui ne voulait pas être qu'économiste. Il a toujours évolué au-delà des limites traditionnelles de la discipline, ce qui lui a souvent été reproché mais a sans doute nourri sa démarche de créateur.

Chapitre II

Les étapes d'une percée

Le 6 janvier 1935, Virginia Woolf ironise dans son journal sur une « colossale vantardise » de son ami Maynard : Keynes évoque dans une lettre un livre en voie de rédaction (qui deviendra la *Théorie générale*), et annonce en toute simplicité qu'il va révolutionner la pensée économique. Toute lecture de son œuvre s'organise autour de cette rupture : comment en est-il arrivé à cette annonce, et quel est son contenu, sa signification ?

Pour qui aborde l'impressionnante collection en 30 volumes des *Collected Writings of John Maynard Keynes* publiés de 1971 à 1989, ce qui frappe est d'abord la diversité des domaines abordés, des styles et des formats. Les contributions vont de l'essai historique ou esthétique aux brefs articles polémiques, en passant par les biographies, nombreuses, et les travaux d'économie à proprement parler. Cette profusion est dominée par trois œuvres volumineuses aux titres très généraux : le *Treatise on Probability*, finalement publié en 1921 mais dont les premières versions achevées datent de 1908 ; le *Treatise on Money*, avec ses 2 tomes, publié en 1930 ; et, bien sûr, la *General Theory of Employment, Interest and Money* de 1936. De ces trois œuvres majeures, seule la *Théorie générale* a été traduite en français (en 1939) ; *Les conséquences économiques de la paix* avait été traduit dès 1920, et plus tard des recueils ont mis à la disposition du lecteur français quelques articles importants.

Une double ambition parcourt ces écrits : d'une part, l'intervention au jour le jour, en réaction à un événement ou une conjonction d'événements ; d'autre part, une visée théorique de très long terme. S'il est évident que l'apport central de Keynes se trouve dans la *Théorie générale*, force est de reconnaître que les étapes de sa pensée économique ne marquent pas un avancement linéaire. Keynes emprunte des chemins de traverse, aussi bien dans l'évolution de ses problématiques au cours du temps que dans le déroulement même de ses exposés les plus systématiques.

Quatre paradoxes attirent l'attention. D'abord, ses écrits, souvent de grande qualité littéraire, offrent une lecture difficile pour un auteur

soucieux pourtant de « persuasion ». L'argumentation oscille souvent entre opacité et transparence, visant tantôt le grand public et tantôt la technicité, y compris au sein du même ouvrage ; c'est singulièrement le cas de la *Théorie générale*, que Keynes destine à ses collègues économistes, mais dont le ton est souvent polémique ou lyrique. Ce qui conduit au second paradoxe : celui d'un économiste placé d'emblée au cœur de sa discipline et si peu professionnel. Fils d'un spécialiste universitaire de la méthodologie économique, en contact dès son plus jeune âge avec le principal « patron » de l'économie à l'époque, Keynes n'a pas reçu de formation universitaire systématique en économie. Certes initié par Alfred Marshall lui-même, mais brièvement, il se conduit comme un autodidacte et lit par lui-même, tardivement, les grands classiques. Le troisième paradoxe concerne les mathématiques, que Keynes a intensément pratiquées puis reléguées. Il a commencé par recevoir une très solide formation en mathématiques, et par se voir mathématicien. Toute sa vie, il s'est montré friand de statistiques et passionné par leur élaboration et leur usage. Mais il s'est tenu à l'écart de la formalisation mathématique dont il pensait qu'elle introduisait en économie une fausse clarté. Un dernier paradoxe, sans doute le plus important, réside dans la coexistence de deux traits contradictoires, l'un trop connu et l'autre visible de son temps mais souvent oublié depuis lors. Incroyablement sûr, voire imbu de lui-même, Keynes manifestait dans l'exposé de ses convictions une forme d'arrogance provocatrice et se conduisait comme une star susceptible. Mais il n'avancait jamais seul dans ses recherches fondamentales, et ses formulations étaient systématiquement soumises à quelques membres attentivement choisis de son entourage, pour être soit validées, soit minutieusement reformulées. On a, dans sa correspondance, la trace éloquente de cette recherche permanente de dialogue et de points d'appui, qui confine à une forme d'humilité : pas moins de 2 800 lettres adressées à quatre de ses disciples et amis, Gerald Shove, Dennis Robertson, Richard Kahn et Joan Robinson, et à deux de ses collègues, Arthur Cecil Pigou et Piero Sraffa.

Finalement, cette prétention de déclencher une révolution dans le savoir économique émane d'un chercheur patient, obstiné, qui a rassemblé autour de lui un groupe d'économistes de premier plan, disciples, amis ou contradicteurs, et qui n'écrit pas un mot sans leur assentiment. La démarche de Keynes est le comble à la fois de l'individualisme et du travail collectif ; elle résulte de ses intuitions personnelles et de son magnétisme, mais aussi d'une excitation et d'une élaboration partagées. L'enjeu est, il est vrai, énorme : la création de la macro-économie moderne, conçue comme

méthodologiquement différente de la micro-économie, et porteuse de conséquences opérationnelles en matière de politique économique et de lutte contre le chômage.

La rupture que revendique Keynes a été contestée dès son époque, et après trente années de domination presque sans partage sur la pensée économique, elle l'est de nos jours plus encore. Afin d'en préciser le contenu et la signification, il convient d'abord de revenir sur le contexte des interventions de Keynes, sur ses motivations, ses inspirateurs et les bases de sa conception du monde et de l'économie. Muni de ce guide, il est ensuite possible de préciser quelques grandes étapes de la trajectoire qui le conduit aux intuitions majeures de la *Théorie générale*.

I. Un motif et un levier : dépasser Alfred Marshall

Les modèles implicites ou explicites que Keynes garde en tête toute sa vie ne sont pas des économistes. Il est d'abord marqué par sa rencontre avec un philosophe de Cambridge, membre des « apôtres » : George Moore. Son panthéon personnel comprend un mathématicien-philosophe : Leibniz ; un physicien : Newton, le plus célèbre des scientifiques de Cambridge, qui le fascine (il achètera son masque mortuaire et 150 de ses manuscrits) ; et un biologiste : Darwin, dont il commente le cheminement intuitif vers la théorie de l'évolution. Keynes a, d'autre part, côtoyé et admiré, voire envié deux météores de la philosophie et des mathématiques : Ludwig Wittgenstein (1889-1951) et Frank Ramsey (1903-1930), qui auront l'un et l'autre l'occasion de commenter négativement et même cruellement ses travaux sur les probabilités. Parmi ses inspirateurs et modèles, on trouve enfin Sigmund Freud, qu'il a commencé à lire avant la guerre de 1914.

En ce qui concerne l'économie, il y a, bien sûr, Alfred Marshall. Mais il s'en sépare à partir de 1922, tout en gardant des parties essentielles de sa pensée. C'est pourquoi il est nécessaire d'examiner plus en détail les bases de son adhésion et de sa prise de distance.

1. Économistes, père et fils

Il est amusant de remarquer que, parmi les plus grands des économistes, les géants qui, après l'époque des premiers fondateurs, ont dominé la discipline : Stuart Mill, Marx, Walras et Keynes, seul Marx n'a pas eu un père lui-même économiste. Le père de Marx était avocat et conseiller juridique. Pour les trois autres, on a l'impression qu'ils sont en quelque sorte juchés sur les épaules de leurs pères, venant accomplir ce qu'ils ont pu rêver ou préparer. Nous sommes encore avant le monde des économistes purement professionnels, et au cœur d'une bourgeoisie qui cherche à s'autoreproduire. James Mill était un des principaux économistes classiques, et surtout l'un des fondateurs de l'utilitarisme. Son fils John Stuart Mill, après une très grave crise psychologique durant sa jeunesse, devint avec éclat le dernier économiste « classique » anglais et contribua à reformuler l'utilitarisme. La continuité entre Auguste et Léon Walras est sans faille, le fils venant systématiser les intuitions du père.

Les rapports entre Maynard et Neville Keynes sont plus complexes. Leur dialogue est longtemps resté fort, et parfois symétrique. En 1906, Maynard aide son père à actualiser son livre *Studies and Exercices in Formal Logic* (qui date de 1884) lorsqu'il faut en préparer la 4^e réédition. Et Neville relit en 1914 pour son fils les épreuves du *Traité sur les probabilités*, qui ne devait finalement voir le jour qu'en 1921. L'ambivalence de Maynard se voit dans une réflexion de 1906, où il écrit, à son père : « Le pire avec votre livre, c'est qu'en le lisant tout semble désespérément évident et échappant à toute controverse », ce qui sous sa plume n'est pas un compliment. Pourtant les premières phrases du *Traité sur les probabilités*, qu'il écrit alors, sont un décalque de la définition que propose Neville de la logique... Il prend donc appui sur les formulations mêmes de son père. Le livre principal de Neville est un livre sur la méthodologie de l'économie : *The Scope and Method of Political Economy*, dont la première édition date de 1891. Il intervient dans le grand débat qui opposait au xix^e siècle les partisans de la déduction et ceux de l'« école historique », inductive. Le livre de Neville cherche un compromis, protégeant toutefois d'abord les partisans de la déduction. Toute l'œuvre de Keynes fils se situera en opposition à l'affirmation centrale du livre, selon laquelle il existerait un noyau central d'économie « positive » par principe indépendante de toute position éthique ou normative. Mais le livre de Neville, éclectique et conciliateur, légitime l'utilisation de plusieurs méthodes en économie. L'une, positive, abstraite et déductive, et l'autre éthique, réaliste et inductive. Il y a donc place pour tout le monde... et les oppositions de Maynard ne se polariseront pas sur son père. Du reste, à mesure que le temps passe, ce dernier se retire dans une vie de joueur de golf et de bridge, collectionneur de timbres, papillons et

2. La révolte contre le puritanisme victorien

Surnommé le « prophète de Bloomsbury », le philosophe George Edward Moore (1873-1958) est l'auteur d'un livre *Principia Ethica*, paru en 1903, qui soulève un enthousiasme quasi délirant parmi les « apôtres » de Cambridge et constitue selon Gilles Dostaler [1] le livre qui a eu le plus d'influence sur Keynes. Il rend possible une révolte contre l'air du temps. Le règne de la reine Victoria a duré de 1837 à 1901, et correspond à la période durant laquelle la Grande-Bretagne a dominé le monde. Entrepreneurs, militaires, financiers et hommes d'État anglais ont façonné à leur image et à leur avantage le capitalisme et la société modernes. Cette domination s'est accompagnée de l'essor de la pensée économique et d'une idéologie liant une doctrine philosophique athée, l'utilitarisme, et un courant religieux et moral, le puritanisme. Tout converge vers l'éloge de l'épargne et de l'effort à long terme, au détriment des plaisirs immédiats, en vue de l'accumulation de richesses. Moore rompt de manière éclatante avec la plupart des doctrines morales en vigueur. Il part de l'impossibilité de définir le bien, et s'en remet à l'intuition pour privilégier les états d'esprit liés aux plaisirs esthétiques et aux affections personnelles. Sa morale repose donc sur les émotions et méprise aussi bien la richesse que le pouvoir et le succès. Elle en reste à l'immédiat en ce qui concerne l'action, car nous sommes dans une ignorance totale de l'avenir éloigné. L'idée selon laquelle on peut évaluer les conséquences, même probables, de ses actes afin de choisir un parti est, selon lui, fondamentalement fausse. Ce thème sera central dans les travaux de Keynes sur les probabilités, et se retrouvera aussi dans la *Théorie générale*. Il faut donc s'en remettre, sans illusions, aux conventions du sens commun, et là Moore ne rompt pas complètement avec la morale victorienne. Se fondant sur ses travaux, les « apôtres » et Bloomsbury ont, quant à eux revendiqué une forme d'immoralisme censé les libérer des interdits de leur époque.

Il est évident que Keynes n'a pas suivi à la lettre les prescriptions de Moore. Notamment il a poursuivi assidûment, et avec le plus grand succès, la richesse, le pouvoir... et le succès. Mais la marque de Moore sera indélébile. Maynard en témoigne lui-même en 1938 dans *My early Beliefs*, disant que cette doctrine est restée pour lui une religion, à côté de laquelle « le Nouveau Testament est un manuel pour politiciens ». Quant à la conception de l'action humaine, Keynes ira plus loin que

Moore et son acceptation du sens commun, revendiquant l'immoralisme de Bloomsbury, mais aussi explorant dans une perspective proche de Freud les méandres des motivations humaines, ce qu'il appellera les « esprits animaux ». L'économie (la science de l'enrichissement et du calcul intéressé) restera pour lui placée à un rang très secondaire face aux joies et aux peines de l'amour et de la création. Il se situera toujours au-delà. S'il devient économiste, dit-il, c'est faute de ne pouvoir être artiste ; mais la déception se tourne parfois en arrogance, comme en témoigne cette déclaration de 1934, au cours d'une controverse avec l'écrivain George Bernard Shaw : « Le problème économique n'est pas trop difficile à résoudre. Je m'en occuperai si vous me le laissez. »

3. Qu'est-ce qu'être marshallien ?

Le père intellectuel de Keynes, celui qui l'a formé, dans lequel il a cru et à qui il s'est opposé, est Alfred Marshall. Figure dominante, et même écrasante, de l'économie anglaise entre 1890 et 1920, il a voulu à la fois créer un consensus autour de sa discipline et la professionnaliser. Marshall intervient après que la « révolution marginaliste » de 1870 a fait apparaître simultanément dans trois pays une nouvelle école, l'école « marginaliste ». Walras en France, Menger en Allemagne et Jevons en Grande-Bretagne, sont des auteurs qui rompent avec l'économie politique dite « classique », celle de Ricardo, Say ou Stuart Mill. Partisans de la valeur-utilité, ils raisonnent en termes d'acteurs individuels pratiquant l'optimisation sous contraintes et s'intéressent à l'équilibre de marché. Marshall cherche à réconcilier cette nouvelle école, à laquelle il appartient, avec l'ancienne, souvent centrée sur la valeur travail et l'étude des coûts de production. Il remarque que l'utilité permet de caractériser la demande (émanant des consommateurs), cependant que l'offre (les producteurs) cherche à minimiser les coûts de production. L'offre (les coûts) et la demande (l'utilité) déterminent donc conjointement, telles les deux lames d'une paire de ciseaux, l'équilibre du marché. On doit à Marshall un grand nombre des outils usuels de l'économiste, tels que le concept d'équilibre partiel (processus et situation d'égales de l'offre et de la demande examinés sur un seul marché, en prenant ses liaisons avec d'autres marchés comme données), le concept d'élasticité (rapport de deux variations relatives, permettant de quantifier l'influence d'une variable sur une autre). Il est aussi le fondateur de ce qui deviendra l'économie industrielle, soit l'étude des conditions de développement des entreprises dans un secteur donné. Il a, enfin, laissé sa marque en théorie monétaire, en élaborant une version particulière de la «

Théorie quantitative de la monnaie », que Keynes a largement utilisée puis abandonnée.

Ces apports sont toutefois moins importants ici que les orientations méthodologiques générales qu'il a défendues, et que Keynes a toujours reprises. Parmi elles, l'instrumentalité de l'économie, qui doit servir à résoudre des problèmes concrets, les limitations des raisonnements mathématiques et statistiques, les mérites du sens commun et des efforts de formulation et de création d'un langage adapté, et l'hostilité à l'égard du sujet économique calculateur postulé par les auteurs marginalistes, l'*homo œconomicus*, qu'il juge à la fois beaucoup trop précis et beaucoup trop simpliste. À la différence des sciences naturelles, l'économie selon Marshall puis Keynes est une science morale, qui doit être réaliste, développer un contenu analytique. Le choix des bons modèles dépend d'une observation vigilante, d'autant plus que le matériau change avec le temps.

En adoptant une simplification rétrospective, on peut alors opposer deux versions différentes de la « théorie néoclassique » : d'un côté, celle qu'a développée Marshall dans la plupart de ses travaux et qu'ont reprise ses successeurs, notamment Pigou et, pour un temps, Keynes ; de l'autre, celle qui prévaut aujourd'hui, issue des travaux de Walras : la théorie de l'équilibre général walrassien. Bien sûr, des deux côtés on part de l'idée que les agents maximisent leur utilité et les producteurs leur profit, que leur confrontation conduit à l'équilibre des marchés grâce à la concurrence, celle-ci se définissant comme une situation où les acteurs du marché n'ont pas isolément d'influence sur les prix. Ce vocabulaire commun cache toutefois des différences essentielles.

Dans la tradition de l'équilibre général walrassien, l'équilibre se définit par la nécessaire cohérence des plans des différents acteurs. Cette tradition se concentre sur les principes de l'allocation efficiente et retient une logique atemporelle de formalisation des choix. Elle postule une rationalité dite « substantive », pour laquelle les comportements observés résultent d'optimisations sous contraintes. Cela suppose que les décideurs connaissent, au moins de manière probable, leurs véritables possibilités de choix, et peuvent en évaluer les conséquences possibles en termes d'utilité. Cette position a une conséquence délicate : les acteurs doivent effectuer tous leurs choix en même temps, y compris les choix futurs. Il faut donc supposer qu'ils ont une capacité parfaite de prévisions, sinon exactes, du moins en probabilité. Cette tradition ne cherche pas à modéliser le fonctionnement effectif des marchés, elle postule l'intervention d'un « commissaire-priseur », opérateur fictif qui rassemble toutes les informations sur les échangeurs et obtient le prix d'équilibre rendant

tous leurs plans compatibles.

La version marshallienne est, comme on l'a vu, plus « réaliste ». Elle retient l'analogie avec la physique et les lois de la gravitation, qui avait déjà inspiré les économistes classiques. Comme le remarque Keynes dans son hommage de 1924, Marshall cherche à identifier les lois du mouvement de la société, et construit à cet effet un « système copernicien ». Il affirme par exemple que, tant que le profit est positif, les capitalistes sont poussés à accumuler. Il s'agit ainsi d'un comportement adaptatif. La maximisation de l'utilité ou du profit concerne les motivations, non pas les réalisations, et on observe des comportements d'apprentissage, rationnels dans des environnements familiers. Il faut donc des règles stables, et la nature du cadre institutionnel qui fixe ces règles influe sur l'équilibre vers lequel va tendre le processus subissant la gravitation. L'équilibre se définit donc comme l'état dans lequel la loi de mouvement a cessé d'opérer. Évitant l'idée du « commissaire-priseur », cette conception se centre sur les comportements adaptatifs des agents, qui achètent davantage si le prix est plus bas que prévu et moins si c'est le contraire.

Keynes va d'abord faire sienne sans réticences cette conception dynamique et adaptative de l'économie, la défendre et l'appliquer. Ensuite, développant l'intuition selon laquelle le capitalisme ne s'organise pas spontanément autour de tendances rééquilibrantes, mais peut suivre des trajectoires durablement enlisées, il va être conduit à rompre avec elle. Il en conservera toutefois de nombreux éléments de base, tournant en quelque sorte Marshall contre lui-même en le poussant au-delà de ses limites.

Une ultime précaution s'impose. L'inscription de Keynes au sein de la tradition marshallienne ne fait aucun doute, mais l'œuvre de Marshall n'est pas elle-même exempte d'ambiguïtés. L'opposition terme à terme entre Walras et Marshall n'avait pas à l'époque l'évidence que certains auteurs lui prêtent aujourd'hui. On trouve dans l'œuvre de Marshall, marquée par l'enseignement oral et par une visée conciliatrice, d'importants passages quasi walrassiens au sens où nous venons de les définir ! Cette ambiguïté se retrouvera chez Keynes, y compris dans ce qu'il conservera de l'héritage marshallien malmené.

4. Les débuts de Keynes économiste

En 1908, Keynes s'engage dans l'économie et se spécialise dans la monnaie. Le hasard a peut-être joué un rôle ici. Marshall partant à la retraite, il n'y avait personne à Cambridge qui voulait ou pouvait

assurer un des enseignements qu'il laissait, « Monnaie, crédit et prix ». Pigou, successeur de Marshall, impose donc à Keynes, en tant que dernier arrivé, de reprendre ce cours. Mais deux raisons plus positives ont pu jouer. D'abord, Marshall avait très peu publié dans ce domaine, même s'il avait, en fait, beaucoup réfléchi sur la question. Ensuite, Keynes a pu utiliser les connaissances et les données qu'il avait rassemblées lors de son passage à l'India Office. Son premier article économique paraît en 1909 dans l'*Economic Journal*, il s'intitule « Les récents événements économiques en Inde ». Ce pays, avant 1893, avait un régime monométalliste-argent, ce métal étant monnaie de réserve. La Grande-Bretagne ayant un régime monométalliste-or (l'étalon-or), il en est résulté des difficultés pour l'Inde à mesure que l'argent se dévalorisait vis-à-vis de l'or. La réforme de 1893 avait abouti à un système à deux étages : la roupie était rattachée à l'or pour les paiements internationaux, cependant que les paiements internes restaient organisés autour de billets convertibles en argent. Ce système étant entré en crise en 1907-1908, l'article de Keynes, pondéré et savant, recherche des solutions, sans trancher la question d'une éventuelle adoption de l'étalon-or. Dès lors Keynes est reconnu comme le spécialiste de la question monétaire indienne ! Une conférence remarquée à la Royal Economic Society en 1911 lui ouvre les portes d'un premier succès : on lui propose le poste de rédacteur en chef de l'*Economic Journal*, et deux années plus tard celui de secrétaire général de la Royal Economic Society, poste qu'il occupera jusqu'à sa mort. Il publie en 1913 son premier livre : *Indian Currency and Finance*, dans lequel il marque plus explicitement sa distance à l'égard de l'étalon-or, toutefois sans faire de théorie et sans se départir d'un ton respectueux.

À la base des raisonnements de Keynes, la théorie marshallienne de la monnaie et du niveau des prix offrait, il est vrai, beaucoup de réalisme et de souplesse. Elle se résume dans ce qu'il est convenu d'appeler l'« équation de Cambridge », qui s'oppose à la formulation standard de la Théorie quantitative de la monnaie due à l'Américain Irving Fisher (1911). Fisher écrit l'équation suivante : $MV = PT$, où M désigne la masse monétaire, V le nombre de fois qu'elle est utilisée au cours d'une période donnée, soit la vitesse de circulation de la monnaie, P le niveau des prix et T le volume des transactions. Cette équation, qui relève d'une tautologie, privilégie le point de vue des transactions. Par ailleurs, si T et V restent constants, le niveau des prix dépend directement de la masse monétaire. L'« équation de Cambridge » (posée par Marshall dès 1871) s'écrit différemment : $M = kPN_y$, où M et P gardent leur signification, N désigne la population, y le revenu par tête et k la proportion du revenu que les agents souhaitent garder sous forme liquide. C'est donc le point de vue des encaisses désirées

qui est mis en avant. Il peut y avoir un écart entre ventes et achats, la monnaie peut être un actif demandé pour lui-même. Le lien quasi mécanique entre masse monétaire et hausse des prix que postule la formulation de Fisher n'est donc pas le seul possible : la prise en compte de comportements de thésaurisation ou de fuite devant la monnaie vient complexifier l'analyse et la rendre plus réaliste.

Après la guerre, alors que le problème numéro un était devenu l'inflation suite aux dépenses et aux destructions causées par le conflit, Keynes conserve sa conception marshallienne de la monnaie, et rédige *A Tract on Monetary Reform* (1923). Dans ce livre, contre Fisher, il porte son attention sur les mécanismes de court terme qui peuvent perturber la liaison entre masse monétaire et niveau des prix. On ne doit donc pas attendre que les mécanismes de marché compensent le déséquilibre. Il a cette formule devenue célèbre : « Dans le long terme nous serons tous morts », Il faut tenir compte des variations de comportement des acteurs, et donc il ne faut pas lutter contre l'inflation par une restriction rigide de la création de monnaie. On y trouve une seconde formule célèbre : « L'étalon-or est déjà une relique barbare. » Un tournant est en train de s'opérer.

II. Trois longues batailles, une percée

Keynes n'est en aucune manière l'inventeur de la politique qui consiste à lutter contre le chômage par une relance publique, une impulsion étatique prenant notamment la forme de grands travaux. Cette politique était dans l'air du temps dès les années 1920, et prônée par beaucoup. Il est en revanche celui qui a cherché, et trouvé, une argumentation systématique permettant de la justifier, de la quantifier et de l'articuler avec d'autres politiques. La *Théorie générale* vient après deux autres ouvrages importants par leur visée, leur volume et leurs apports, dans lesquels il s'est engagé longuement, et qui n'ont pas connu le même succès, tant s'en faut. Le premier, le *Traité sur la probabilité*, pose une question de méthode et de logique, avant même que Keynes ne fasse de l'économie. Le second condense près de dix années de réflexion sur un trait central de toute économie, le fait qu'elle fonctionne grâce à la monnaie.

1. *A Treatise on Probability* (1905-1921)

Keynes élabore entre 1905 et 1907 la thèse qui donnera *A Treatise on Probability*. Elle est destinée à lui ouvrir les portes de l'Université, à lui permettre d'accéder aux postes de *fellow*. Il cherche à faire ses preuves en tant que philosophe et mathématicien, et à frapper un grand coup. Et il ne convainc pas tout de suite. Présentée une première fois en décembre 1907, la thèse de Keynes suscite les réticences d'un des examinateurs, le mathématicien Whitehead, et on lui préfère un autre candidat. Il la reprend immédiatement, atténue certaines de ses formulations, et il est finalement admis comme *fellow* l'année suivante. La thèse est par la suite réécrite à des fins de publication. À cette occasion, Keynes inaugure sa façon de travailler en étroite collaboration : il associe à ses travaux les mathématiciens-logiciens B. Russell et W. E. Johnson, et celui qui reste son principal inspirateur, le philosophe G. Moore.

Reprenant et prolongeant les avertissements de Moore, Keynes s'oppose à la plupart des théories développées antérieurement dans le domaine des probabilités. La liste des auteurs critiqués, voire disqualifiés par le jeune doctorant, est impressionnante. Elle comprend Condorcet, Bernoulli, Bentham, Laplace, Edgeworth, mais aussi Poisson, Cournot, Boole et le statisticien Pearson (qu'il attaquera en 1910-1911 dans une polémique retentissante). Le point de départ est le constat de Moore sur l'incertitude radicale qui domine nos prévisions comme nos actions. Les auteurs qui ont développé le calcul des probabilités partent des jeux de hasard et utilisent la loi des grands nombres. Les probabilités sont alors les valeurs limites d'événements dont on multiplie les occurrences en série. Leur conception peut être qualifiée de « quantitative », « fréquentielle », « statistique » et « mathématique ». Selon Keynes – suivant ici Moore – elle est fautive hors du cas restrictif de certains jeux de hasard ; en particulier, elle ne s'applique pas dans le domaine de l'économie et du social. Les affaires humaines sont marquées par la précarité et donc l'imprévisibilité ; de surcroît, les évolutions économiques et sociales relèvent d'une « totalité organique » dans laquelle le tout est supérieur à la somme des parties. Cette vision radicale de l'incertitude, et ce constat de la non-pertinence des calculs probabilistes se retrouvent dans le livre célèbre de Frank Knight, *Risk, Uncertainty and Profit*, écrit indépendamment et paru lui aussi en 1921. Knight oppose le risque, dont l'analyse relève de probabilités mesurables, à l'incertitude, qui exclut la mesure. Mais la démarche de Keynes n'est pas alors de faire cette distinction, qu'il utilisera plus tard ; il veut établir une théorie plus complète des probabilités.

Keynes va définir la probabilité comme le « degré de croyance qu'il est raisonnable d'entretenir ». Il s'agit donc d'un processus subjectif (alors

que la conception fréquentielle reposait sur des évaluations objectives) et d'une relation de nature logique entre les énoncés. Keynes retrouve par là une tradition intellectuelle illustrée par Leibniz : si l'on ne peut s'appuyer sur des événements qui se répéteraient, il faut s'appuyer sur des raisonnements logiques. La « relation de probabilité » lie selon lui au moins deux propositions, la probabilité de l'une dépendant de la crédibilité d'une ou plusieurs autres propositions. Cette liaison est, pour Keynes, comme une « idée primitive » qui ne relève pas d'une démonstration mais d'une évidence. Il s'intéresse alors au « poids », à la fiabilité qu'il est raisonnable d'attribuer à l'évidence appuyant telle ou telle prévision et telle ou telle perspective d'action. Il place au départ de tout raisonnement probabiliste une supposition, celle qui empêche d'attribuer plus de probabilité à un événement plutôt qu'à un autre, que l'on juge donc équiprobables. Par exemple, le tirage d'un dé non pipé donne à chaque face la probabilité $1/6$ d'apparaître. Keynes montre que les conditions de validité de cette affirmation sont complexes. Il examine ensuite la démarche inductive, qui consiste à généraliser à partir d'une série d'expériences. Il s'agit, selon lui, d'un processus actif de l'esprit et non d'une accumulation aveugle de cas. L'induction ne peut se dérouler qu'à partir d'une probabilité logique *a priori* de départ, qui lui est extérieure, et ce processus relèverait lui-même d'une appréciation probabiliste. En conséquence, l'inférence statistique, qui consiste à généraliser à partir d'une série de corrélations observées, n'a pas de pertinence lorsqu'elle ne précise pas le modèle causal qu'elle évalue. Si elle se borne à accumuler l'évidence dans une direction donnée, cela ne prouve rien en généralité, car les conditions peuvent changer et les mécanismes n'ont pas été spécifiés.

Dans cet effort de théorisation très abstraite, Keynes a eu, outre Moore, deux alliés principaux : Russell, d'une part, car *A Treatise on Probability* tendait à montrer que la logique avait plus de généralité que les mathématiques et est seule susceptible de fonder la pensée rationnelle ; ce travail apparaissait comme une illustration possible du courant auquel Russell appartenait, le logicisme – et... Marshall, dont on a vu les réticences à l'égard de la mathématisation de l'économie.

Toujours est-il que le destin du *Treatise on Probability* n'est pas à la hauteur des espoirs que nourrissait son auteur. Il fait l'objet de nombreuses attaques. Mais, surtout, deux des plus grands génies du xx^e siècle en mathématiques et en philosophie se penchent sur le travail de Keynes, et le démolissent ou le rejettent. Frank Ramsey, d'abord, qui affirme que Keynes confond l'existence de relations de probabilités avec leur perception. Ramsey développe en conséquence une conception subjective et pragmatique des probabilités. Ensuite

Ludwig Wittgenstein, que Keynes admire, protège et redoute à la fois. Il a terminé en 1918 son *Tractatus logico-philosophicus*, qui sera publié en 1921. Il a écrit à Keynes en 1919, depuis Cassino où il était retenu prisonnier, qu'il pensait « avoir résolu le problème ». Une série de propositions du *Tractatus* sont dévastatrices à l'égard de la philosophie commune à Russell et Keynes, qui selon Wittgenstein postulent à tort un royaume de relations et d'entités logiques faisant penser à l'idéalisme platonicien. De même, l'espoir est absurde, selon lequel la logique serait analogue dans son objectivité aux sciences naturelles. Pour Wittgenstein, les propositions logiques sont des tautologies qui n'ont pas de contenu empirique, mais manifestent les propriétés formelles du langage. Il en va ainsi notamment des probabilités, qui dépendent en fait du calcul des propositions et donc peuvent être numériques. Quant à l'induction, elle n'appartient pas à la logique mais à la psychologie, c'est une habitude mentale utile fondée sur des considérations d'économie d'effort et de simplicité.

Sans doute déçu par ces difficultés, mais aussi sollicité par d'autres défis, Keynes laisse de côté ces questions. Comme un cours d'eau passant sous la terre puis ressurgissant à l'air libre, l'incertitude fera une résurgence spectaculaire au cœur de la *Théorie générale*.

2. L'échec créateur du *Treatise on Money* (1930)

Avec ce gros ouvrage préparé durant les années 1920, les ambitions de Keynes en économie sont simples et maximales : fournir le traité de référence en analyse de la monnaie, du crédit et des cycles, et aussi fonder sur des bases solides les politiques d'intervention publique dans leur diversité. Il existait à cette époque une surabondance de travaux visant à expliquer les alternances d'expansion et de récession, dont Keynes s'inspire souvent, et auxquels il ne rend pas toujours justice. Il reconnaît toutefois explicitement sa dette envers un économiste suédois bien antérieur, Knut Wicksell. Son ouvrage de 1898 rédigé en allemand, *Geldzins und Güterpreise*, soit « Intérêt et prix », sera traduit et publié en anglais par R. Kahn, mais en 1936 seulement. Le maître mot de la pensée de Wicksell est « processus cumulatif ». Pour lui, le cycle économique est d'abord un phénomène « réel », c'est-à-dire conçu hors d'interférences résultant de la monnaie, il dépend de vagues d'innovations. Celles-ci déclenchent des vagues d'investissement qui elles-mêmes affectent les prix, à la hausse quand ils accélèrent et à la baisse quand ils ralentissent. La monnaie et le système bancaire peuvent renforcer ces variations. Dans un système

d'étalon-or et de développement des banques, un mécanisme se met en branle. Il y a d'une part ce que Wicksell appelle le « taux d'intérêt naturel », celui qui résulte du fonctionnement de l'économie hors de la monnaie, et d'autre part le « taux d'intérêt de marché » (ou monétaire), celui auquel les banques consentent à prêter aux entrepreneurs. Suite à l'autonomie relative des banques, ces deux taux peuvent diverger. Tant que le second est inférieur au premier, les entrepreneurs sont incités à emprunter, ce qui renchérit le prix des facteurs de production et finalement la production. Il en résulte de l'inflation, et une hausse du taux d'intérêt monétaire, car les agents non bancaires vont accroître leur demande d'or et faire diminuer les réserves d'or des banques. C'est donc un processus rééquilibrant, mais avec retard et effets cumulatifs.

La postérité de Wicksell est au moins double, et contradictoire. D'un côté, l'école autrichienne, de Ludwig von Mises et Hayek, ce dernier devant entrer en longue polémique avec Keynes à propos du *Treatise on Money*, puis de la *Théorie générale*. Ce courant s'illustre par l'idée de l'épargne forcée. Les banques confiant aux investisseurs des ressources monétaires qui n'ont pas leur contrepartie « réelle », l'expansion des affaires devrait se faire en définitive au détriment des consommateurs, contraints de limiter leur consommation. Ce mécanisme est resté controversé. L'orientation de cette école est, de toute façon, résolument hostile à toute intervention publique. À l'opposé de cette attitude « nihiliste », on trouve l'« école suédoise », qui rassemble quatre économistes d'importance majeure : Lindhal, Lundberg, Myrdal et Ohlin. Ceux-ci apparaissent de nos jours comme des précurseurs méconnus de l'analyse macro-économique des cycles, devançant Keynes sur certains points importants, mais parfois aussi inspirés par lui. Plaçant au cœur l'idée d'anticipation, ils ont développé à la fin des années 1920 et au début des années 1930 une étude des processus dynamiques d'expansion et de contraction de l'économie, et ont débouché sur des conclusions très en faveur de l'intervention publique.

Un dernier auteur doit être cité parmi les sources d'inspiration de Keynes et qui, lui aussi, reprend des idées proches de Wicksell. Il s'agit de l'Anglais Hawtrey, ancien « apôtre », proche de Keynes, dont le livre *Currency and Credit* date de 1919. Pour Hawtrey, le cycle économique résulte du retard que manifeste le taux d'intérêt de marché à trouver son taux d'équilibre, à cause du fonctionnement du système monétaire. Dès lors, il va s'adapter avec excès et il en résulte une surréaction retardée.

Le but de Keynes est de remplacer la théorie quantitative de la

monnaie traditionnelle, y compris sa version marshallienne. En effet, si on les admet, cela ruine tous les efforts de relance publique. C'est la fameuse *Treasury view* : tout investissement financé par une création monétaire nette qui ne s'adosserait pas à une épargne volontaire mais serait en excédent de celle-ci serait automatiquement inflationniste. L'angle d'attaque de Keynes est de reformuler une équation expliquant les prix, tenant compte de ces interférences cumulatives, et de passer d'une perspective centrée sur les encaisses à une perspective centrée sur les revenus.

Il commence par remarquer que, de toute manière, les grandeurs économiques sont des grandeurs monétaires. La monnaie est un élément de patrimoine, un actif, et il importe au plus haut point d'étudier la façon dont ses détenteurs choisissent de la conserver et de l'utiliser. Il distingue deux types de dépôts ; d'une part, les « dépôts liquides », qui correspondent aux classiques besoins de fonds de roulement et de fonds disponibles pour effectuer les investissements décidés ; d'autre part, les « dépôts d'épargne » dont l'affectation n'est pas faite d'emblée, et qui ne représentent pas une dépense nécessaire. Il y a donc, d'un côté, une « circulation industrielle » et, de l'autre, une « circulation financière ». Cette dernière manifeste l'autonomisation du secteur financier, qui devient le facteur déterminant de l'instabilité des économies modernes.

Il formule alors deux équations censées expliquer la formation des prix, qui ne feront pas intervenir la masse monétaire, du moins pas directement. L'une porte sur l'économie entière et l'autre sur le secteur des biens de consommation. Il suffit ici de présenter celle qui concerne l'économie entière. Elle s'écrit, en adoptant les notations suivantes : P = niveau des prix, Q = production totale, R = somme des revenus des facteurs, I = investissement, S = épargne :

En somme, le niveau des prix dépend de deux choses : d'une part, du revenu, ici le coût des facteurs (donc, principalement les salaires) par unité de production ; d'autre part, d'un second terme dynamique qui retrace les effets des écarts entre investissement et épargne. C'est son innovation, et c'est ici que l'on retrouve Wicksell. Alors que, dans la conception traditionnelle de l'économie, l'égalité de l'épargne et de l'investissement est soit présupposée directement, soit le résultat d'un équilibre de marché aisément obtenu, Keynes observe qu'investissement et épargne sont deux grandeurs différentes, résultat de décisions et d'activités réalisées par des individus différents qui ne se coordonnent pas. Selon lui, l'écart entre I et S génère pour les entrepreneurs des « profits d'aubaine » lorsque l'investissement est

supérieur à l'épargne, et des « pertes d'aubaine » dans le cas contraire : un écart en faveur de l'investissement tend à s'accroître (processus cumulatif) et les variations à la hausse de l'investissement conduisent à une hausse des prix, et symétriquement lorsque c'est l'épargne qui domine. La masse monétaire n'apparaît ici qu'indirectement, derrière les banques et l'épargne, comme éventuelle condition permissive de l'inflation.

Le trait distinctif de cette analyse est donc de faire apparaître en pleine lumière l'instabilité congénitale des économies monétaires dès lors que les banques ont le pouvoir de développer la « circulation financière ». Une de ses principales conséquences porte sur le diagnostic de la déflation. Pour la plupart des contradicteurs de Keynes, celle-ci résulte d'un manque d'épargne, qui vient limiter les perspectives d'investissement, il n'y a donc pas d'argent pour financer les grands travaux. Pour Keynes, celle-ci résulte au contraire d'un excès d'épargne dégenérant en cercle vicieux restrictif.

Certes suggestive et abondamment développée, l'argumentation de Keynes se heurte toutefois aux limitations du cadre dans lequel il s'est lui-même placé. En effet, rien dans son équation ne permet de prendre en compte les éventuelles variations de la production et de l'emploi. Si ceux-ci bougent, et l'on ne voit pas pourquoi il n'en serait pas ainsi, il faut reprendre toute l'argumentation. Les adversaires de Keynes, et notamment Hayek, estiment qu'elle aurait alors à intégrer une série de mécanismes rééquilibrants. L'effort frontal de Keynes, visant à intégrer Wicksell dans une équation des prix privilégiant le point de vue du revenu, fourmille d'idées neuves, mais se révèle un échec.

3. Vers la *Théorie générale*

Conscient de cette situation dès 1930, Keynes se remet immédiatement au travail. Pendant qu'autour de lui plusieurs groupes d'économistes discutent les objections faites au *Treatise on Money*, il poursuit l'exploration de son intuition centrale : l'économie capitaliste obéit à des « lois de gravitation », mais celles-ci ne la conduisent pas vers un équilibre stable et satisfaisant. Il la recentre sur l'emploi et le revenu, laissant de côté les variations des prix. Il cherche à quantifier les processus cumulatifs, qui de toute évidence ne sont pas explosifs mais plutôt amortis à mesure que le temps passe. Cette quantification est la clé de toute proposition crédible de stimulation publique par l'investissement.

Son premier effort est toutefois d'approfondir en toute généralité les

conséquences d'un raisonnement d'emblée monétaire. Dans ses cours, à partir de 1930, on trouve l'intitulé « La théorie pure de la monnaie » puis, en 1932, « Économie monétaire de la production », par lequel il résume l'ambition de tirer toutes les conséquences de la non-neutralité de la monnaie. Il renoue ainsi avec une intuition centrale de Marx, qui opposait la circulation de marchandises et la circulation du capital. Parmi les conséquences, une mise en cause radicale de la compréhension traditionnelle des négociations salariales. Celles-ci apparaissaient organisées autour d'un « panier de marchandises », les employeurs et les salariés étant censés connaître sans mal la contrepartie en marchandises du salaire ; Keynes insiste sur le fait que les négociations portent sur une somme d'argent dont le pouvoir d'achat n'est pas pleinement connu et dépendra du fonctionnement d'ensemble de l'économie.

Cette piste générale, sans disparaître, passe rapidement au second plan, supplantée par une focalisation sur les liens entre emploi et revenu. Centré sur les cycles et les prix, le *Treatise on Money* traitait peu de l'emploi, qui restait en quelque sorte en arrière-plan. Une contribution essentielle, due à Richard Kahn, porte précisément sur la relation entre l'investissement domestique et l'emploi. Cet article, publié en 1931 dans l'*Economic Journal*, tend à montrer qu'une impulsion d'investissement initial va accroître l'emploi par vagues successives d'importance décroissante : c'est le principe du multiplicateur.

Avec cet apport ami, la vision de Keynes se précise et se cristallise dans l'idée que l'équilibre économique se réalise principalement non par des variations de prix, mais par des variations du revenu. À l'origine de ces dernières, les anticipations par les entrepreneurs de la demande globale, ce qu'il va appeler la demande effective. La plupart des commentateurs font de 1932 la date charnière, celle à partir de laquelle se mettent en place les outils et les ruptures de la *Théorie générale*. Il va toutefois falloir encore trois années pleines pour que puissent être précisées les bases de la nouvelle théorie.

Deux autres apports amis sont des jalons importants en 1933 : il s'agit de publications de Joan Robinson et de James Meade. L'une prend pour titre « La théorie de la monnaie et l'analyse de la production » ; et l'autre, « Les travaux publics dans leurs aspects internationaux ». Cette même année, Keynes se trouve un ennemi, un *punching ball* de premier plan en la personne de Pigou qui vient de publier *The Theory of Unemployment*. Celui-ci, dont on a vu qu'il était le principal successeur d'Alfred Marshall, est pourtant un ami de Keynes. Pigou avait déjà publié une contribution sur le chômage en 1913, et son

livre de 1933 reprend, de manière plus sophistiquée, la même démarche. Voici l'adversaire tant désiré. On ne pense bien qu'en s'opposant : cette maxime vaut pour Keynes plus que pour quiconque. Négligeant délibérément l'histoire complexe de la pensée économique et notamment la coupure entre la vieille école des fondateurs et l'économie issue de la tradition marginaliste, il opère une condensation en appelant « classiques » ou « orthodoxes » une série d'auteurs qui vont de Ricardo et Say à Pigou, en passant, bien sûr, par Marshall, tradition à laquelle il s'oppose désormais frontalement.

Mais la voie est encore longue. À l'automne 1934, certains chapitres du livre en gestation existent sous la forme d'épreuves, et Keynes les utilise pour ses cours. En juin 1935, il fait parvenir à quatre de ses plus proches collègues un jeu d'épreuves pour recueillir leurs commentaires. Il s'agit de Harrod, Hawtrey, Kahn et Joan Robinson. La *Théorie générale* paraît au début de 1936.

Notes

[1] Gilles Dostaler, *Keynes et ses combats*, Paris, Albin Michel, 2^e éd., 2009, p. 44.

Chapitre III

Les concepts et les enchaînements centraux de la *Théorie générale*

Parcourue par un souffle visionnaire, la *Théorie générale* (TG) alterne les passages difficiles et techniques, et les passages grand public. Le projet de Keynes s'organise autour de deux buts partiellement compatibles, mais parfois contradictoires. D'une part, il s'agit de pousser les économistes à changer radicalement de point de vue. Il en résulte un combat virulent contre la théorie dominante, appelée « théorie classique », qui ne permet pas d'expliquer et encore moins de combattre le chômage persistant. Cette ambition le conduit aussi à forger un langage nouveau, à créer de nouveaux objets. D'autre part, peut-être pour mieux persuader, le livre cherche à minimiser le dérangement causé par son intervention, à rester au plus près de la théorie traditionnelle qu'il attaque. Keynes affirme par exemple qu'elle reste valable lorsque l'on circonscrit son domaine au détail des décisions micro-économiques. Deux citations, l'une au début de la *Théorie générale*, et l'autre à la fin, illustrent cette tension. Voici tout d'abord le Keynes ironique et radical : « Les théoriciens de l'école classique ressemblent à des géomètres euclidiens qui, se trouvant dans un monde non euclidien et constatant qu'en fait les lignes droites qui semblent parallèles se coupent fréquemment, reprocheraient aux lignes leur manque de rectitude, sans remédier autrement aux malencontreuses intersections qui se produisent. En vérité, il n'y a pas d'autre remède que de rejeter le postulat d'Euclide et de construire une géométrie non euclidienne. Une opération de ce genre est aujourd'hui nécessaire dans le domaine de la science économique » (TG, p. 42). Et voici le Keynes conciliant, dans son dernier chapitre : « Notre critique de la théorie classique acceptée par l'Économie politique a consisté moins à relever des erreurs logiques dans son analyse qu'à mettre en évidence le fait que ses hypothèses implicites ne sont jamais ou presque vérifiées, de sorte qu'elle se trouve incapable de résoudre les problèmes économiques du monde concret. Mais aussitôt que les contrôles centraux auront réussi à établir un

volume global de production correspondant d'aussi près que possible au plein-emploi, la théorie classique reprendra tous ses droits » (TG, p. 371-372). Le titre même retenu par Keynes : « Théorie *générale* de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie », témoigne d'une visée englobante, la théorie classique étant vue comme un cas particulier.

L'ouvrage, qui fait près de 400 pages dans sa traduction française, s'organise en pas moins de 24 chapitres regroupés en 6 livres, décalquant la structure des *Principles of Economics* de Marshall (1^{re} éd., 1890). Sa progression n'est pas linéaire. Le livre 1 présente déjà l'ensemble des thèses centrales, puis le livre 2, le plus aride, se penche sur les définitions et les unités de mesure. Les livres 3 et 4 explorent les déterminants des deux grands modes d'utilisation du revenu que sont la consommation et l'investissement. Le livre 4 débouche alors sur une récapitulation de la théorie de l'emploi qui découle de l'interaction de la consommation et de l'investissement. Le livre 5 lève certaines restrictions antérieures, et présente la théorie des prix qui découle de la nouvelle conception. Enfin, le livre 6 élargit brièvement la perspective, de trois manières. D'abord, Keynes applique les développements qui précèdent à l'explication des cycles économiques ; ensuite, il situe ses thèses au regard de l'histoire de la pensée économique, enfin, il en tire quelques conséquences pratiques et politiques.

Peu d'œuvres en économie ont suscité autant de commentaires et de controverses que la *Théorie générale*. Le but de ce chapitre n'est pas de trancher entre elles, et encore moins de départager admirateurs et adversaires. Il est de présenter la logique de l'argumentation et les énoncés principaux du livre, tout en ouvrant sur la pluralité des lectures auxquelles ils ont pu donner lieu. Quatre étapes ont été retenues. Il convient d'abord d'identifier les grands traits de la « théorie classique » à laquelle Keynes s'oppose, et les principes de méthode qu'il retient. On peut alors, en un second temps, examiner les « trois fonctions psychologiques » qu'il met au cœur du fonctionnement de l'économie. Celui-ci sera précisé en un troisième temps en se centrant sur le mécanisme du « multiplicateur », ce qui permet de déboucher sur les principales conséquences théoriques et pratiques de cette argumentation. Toutefois, un quatrième temps est nécessaire. À nos yeux, il faut compléter l'étude du livre par celle d'un article célèbre et controversé... qui n'est pas de Keynes. On l'a vu, il ne travaillait pas seul, mais à l'intersection de plusieurs groupes de collègues, amis, disciples et contradicteurs. Il était soucieux d'arriver le plus vite possible à des prolongements opérationnels, qui n'apparaissent pas dans ses développements. Il en est résulté autour de lui un intense travail d'appropriation, voire de reformulation de la

Théorie générale, dès 1936. Keynes a lui-même approuvé ou, au contraire, rejeté certaines reformulations. L'une d'entre elles, qu'il a approuvée, mais que rejetteront nombre de ses disciples, sera appelée à un destin exceptionnel. Cherchant à condenser l'apport du livre en quelques équations, elle sera la base de nombreux travaux macro-économiques ultérieurs. Il s'agit de ce que l'on appelle désormais le « modèle IS/LM », dont la première version est présentée par John Hicks dans son article « Mr. Keynes and the Classics », publié dans *Econometrica* en 1937. Avec le recul de l'Histoire, qu'on l'accepte ou qu'on la refuse, cette interprétation apparaît désormais comme un complément nécessaire à la présentation de la *Théorie générale*.

I. De l' « économie classique » à la « demande effective »

Après un premier chapitre extrêmement bref (il ne fait qu'une page), Keynes entre dans le vif du sujet, et démarre par une attaque des « postulats de l'économie classique ». Cet adversaire affiché d'emblée est en fait une version simplifiée d'une théorie de l'équilibre des marchés telle que l'avait développée Marshall et reprise « le professeur Pigou »... Après avoir résumé la démarche et les conséquences de cette analyse, nous mettrons en évidence la manière dont Keynes la critique et la refuse tout au long de la *Théorie générale*, pour déboucher sur les principes alternatifs qu'il revendique.

Selon la logique « classique » au sens de Keynes, l'économie peut être résumée par le jeu simultané de trois grands marchés principaux, chacun décrits par des fonctions d'offre et de demande : marchés du travail, du capital et des biens, la monnaie constituant un quatrième marché au fonctionnement à part. Ces marchés sont tous soumis à un processus de rencontre de l'offre et de la demande, aboutissant à un équilibre de marché, et ils sont en interdépendance. En particulier, les entreprises, qui sont offreuses sur le marché des biens (de consommation et d'investissement), sont acheteuses sur ceux des facteurs (du capital et du travail). Et les travailleurs, offreurs sur le marché du travail, sont acheteurs sur le marché des biens. Commençons, comme le fait Keynes, par le marché du travail. Il identifie deux postulats, à la base de la demande et de l'offre de travail. Le premier, qui résume le comportement de demande des entreprises, égalise le salaire « réel » (effets de l'inflation neutralisés) et la productivité marginale du travail. C'est ici le raisonnement « à la

marge » traditionnel qui s'applique. La productivité marginale du travail est simplement la production supplémentaire qui découlera, aux yeux d'une entreprise, de l'embauche d'une unité supplémentaire de travail. Elle est censée être décroissante (c'est la « loi des rendements décroissants », que Keynes accepte pleinement) à mesure que l'on envisage des quantités croissantes de travail utilisé. Tant qu'elle est supérieure au salaire réel, l'entreprise est incitée à embaucher, puisqu'elle peut réaliser un profit. Dès lors qu'il y a égalité entre les deux grandeurs, les embauches sont stabilisées. Ce premier postulat permet donc de tracer la courbe de demande de travail émanant des entreprises, qui indique pour chaque niveau de salaire réel la quantité de travail qu'elles souhaitent recruter.

Le second postulat est symétrique du premier, et il précise le comportement des offreurs de travail. Ceux-ci vont égaliser la « désutilité marginale du travail » à l'utilité du salaire réel. La théorie pose que l'on ne travaille pas par plaisir, mais parce que l'on valorise les biens que le salaire permettra de se procurer. Le travailleur renonce à du temps libre, et la désutilité marginale du travail correspond à la perte psychologique qui découle de la renonciation à une unité supplémentaire de temps libre (que le travail en lui-même soit désagréable, pénible ou, au contraire, gratifiant n'est qu'une complication supplémentaire dans cette conception et ne la remet pas en cause). Il faut donc que les satisfactions issues des produits que le salaire permet d'obtenir compensent au moins cette perte. S'il s'élève, certains travailleurs pourront souhaiter travailler davantage, jusqu'au point où la compensation est rétablie, et symétriquement s'il baisse. Ce second postulat permet ainsi de tracer la courbe d'offre de travail issue des calculs des candidats travailleurs.

Il résulte de la confrontation de ces deux courbes l'établissement simultané d'un prix d'équilibre, le salaire réel, et d'une quantité d'équilibre, la quantité de travail utilisée par les entreprises, l'emploi (que l'on peut mesurer soit en heures, soit en nombre de personnes embauchées en équivalent temps plein). Hors frictions et distorsions de concurrence, il n'y a donc pas place ici pour le chômage. La seule forme de chômage que l'on puisse en définitive envisager dans ce schéma est un chômage dit « volontaire », qui résulterait de pratiques visant à maintenir un niveau de salaire supérieur au niveau d'équilibre. Alors les entreprises demandent moins de travail et les travailleurs en offrent davantage par rapport à la situation qui rend leurs plans compatibles. Mais cela résulte d'une « rigidité » venant entraver le libre jeu du marché.

Cette logique est confortée lorsque l'on passe à l'examen du marché

des produits. En effet, on pourrait se demander si les éventuels ajustements qui se produisent sur le marché du travail, par variations du salaire et de l'emploi, permettent aux entreprises d'écouler toute la production qu'elles réalisent compte tenu du niveau d'emploi qu'elles pratiquent. La « loi de Say » (1803) assure que oui. Elle pose que « toute offre crée sa propre demande », autre manière de dire que les sommes versées par les entreprises à leurs facteurs de production (travail et capital) se retrouvent, directement ou indirectement, sous la forme de recettes issues de leurs ventes. Dès lors, un excès général de produits devient inconcevable, au-delà de la mévente d'un bien particulier, qui tendra à se résorber par la baisse de son prix.

Le marché des capitaux et de l'investissement obéit à la même logique de calcul à la marge. L'épargne (l'offre de capitaux) est une renonciation à une consommation présente, elle est d'autant plus forte que la rémunération proposée par le marché – le taux d'intérêt – est élevée. Du côté des entreprises, la productivité marginale du capital correspond au gain que l'on peut espérer de l'emploi d'une unité supplémentaire de capital. L'égénéralisation de cette productivité marginale du capital avec le taux d'intérêt décrit leur comportement de demande. Tant que le taux d'intérêt lui est inférieur, les entreprises sont incitées à investir davantage et à emprunter. Dès lors qu'il y a égalisation, elles choisissent d'en rester là. Au travers de son prix, le taux d'intérêt, le marché du capital rend donc compatibles la propension à épargner des détenteurs de capitaux et la propension à investir des entreprises ; il débouche sur une égalisation nécessaire de l'investissement et de l'épargne, obtenue par les variations du taux d'intérêt.

Enfin, la monnaie ici est considérée comme un auxiliaire des transactions, un lubrifiant en quelque sorte. Il existe une demande d'encaisses émanant des particuliers et des entreprises. Elle découle des nécessités et habitudes des transactions. L'offre de monnaie est fournie en tant que de besoin par le système bancaire. Il n'y a donc pas à proprement parler d'équilibre de marché pour la monnaie.

Les trois grands marchés du travail, du capital et des biens sont censés se rééquilibrer grâce à des mécanismes internes. Mais ils sont aussi en interaction, par le jeu des recettes et des dépenses, et aussi par le canal de la monnaie et du niveau des prix. Un auteur comme Pigou juge que ces transmissions sont complexes et dépendent par exemple de la manière dont le pays considéré est inséré dans les échanges internationaux.

Ce bref résumé caricature une théorie qui est plus sophistiquée, et

prend en compte aisément de multiples traits plus « réalistes » issus de l'observation empirique. En particulier, la tâche quotidienne des économistes adhérant à cette vision consiste à explorer la possibilité et les conséquences de dérèglements temporaires ou d'imperfections de la concurrence. Toutefois, la conclusion principale du schéma en ce qui concerne la persistance du chômage est qu'elle est due à un niveau trop élevé du salaire réel, et on retrouve ici les prescriptions déflationnistes que Keynes entend combattre.

Sa stratégie critique consiste à remettre en cause l'ajustement interne à chaque marché, en gardant l'une de ses deux relations constitutives, tout en rejetant puis en reformulant l'autre. Sur le marché du travail, il admet le premier postulat, donc la connexion entre demande de travail issue des entreprises et salaire réel, mais rejette le second, le comportement des travailleurs. Faisant remarquer que le salaire tel que le négocient les travailleurs est le salaire *nominal* et non pas *réel*, il observe : « Alors que la main-d'œuvre résiste ordinairement à la baisse des salaires nominaux, il n'est pas dans ses habitudes de réduire son travail à chaque hausse du prix des biens de consommation » (*TG*, p. 34). Keynes se livre alors à une analyse complexe qui reste encore, de nos jours, controversée. Il postule l'inertie du salaire nominal, renvoyant à plus tard l'étude de sa variation. Alors le lecteur a l'impression qu'il se borne à retrouver le chômage « volontaire », en supposant par exemple que, si les prix ne bougent pas, cette inertie nominale aboutit à une rigidité « réelle », créant du chômage qui serait « volontaire ». Mais son raisonnement central s'applique hors entraves à la concurrence. Il admet pleinement (c'est le premier postulat) que pour embaucher des travailleurs supplémentaires il soit nécessaire d'arriver à une baisse des salaires réels. Mais il conteste que cette baisse soit le mécanisme par lequel on arrive à ces embauches supplémentaires. Il explique que le jeu des interactions de l'économie entière, sans résulter d'entraves à la concurrence, peut conduire à des processus d'accroissement ou de réduction du chômage, interférant avec le fonctionnement usuellement postulé du marché du travail. Il peut donc exister des situations de chômage involontaire.

Sur le marché des biens, il rejette la « loi de Say » en faisant observer que, dans une économie monétaire, il est toujours possible de thésauriser. Abordant le marché des capitaux, il se focalise sur le comportement des épargnants. Leur renonciation à une consommation courante ne dépend pas, selon lui, du taux d'intérêt, mais simplement du revenu qu'ils reçoivent. Plus ils sont riches, moins ils sont incités à consommer et plus ils sont incités à épargner. Enfin, le marché de la monnaie chez Keynes devient un véritable marché au sens où un motif supplémentaire de détention de monnaie apparaît, la recherche de la

liquidité. Dès lors, c'est la détention de monnaie, et non pas l'épargne, qu'il faut lier au taux d'intérêt, celui-ci pouvant dans une certaine mesure l'encourager ou la décourager.

La focalisation de l'analyse se déplace donc du processus interne d'équilibration propre à chaque marché vers des interdépendances plus globales qui passent d'abord par le revenu. Les marchés ne sont pas supprimés, mais ils sont en quelque sorte dominés par le jeu de leurs interactions, sous l'influence de grandes fonctions macro-économiques. À l'analyse traditionnelle en termes de prix, Keynes est en train de substituer une analyse en termes de variations globales du revenu et du niveau d'activité. Mais il ne s'agit pas d'une analyse en termes d'équilibre général au sens walrassien. Selon Walras, l'affirmation d'une causalité est vide de sens, les déterminations des prix, quantités et décisions étant simultanées. À l'opposé, la *Théorie générale* se caractérise par la quête d'une causalité séquentielle, établie d'emblée pour l'économie dans son ensemble.

Mais quel point de départ et quelles séquences ? L'intuition de Keynes est qu'il faut partir des prévisions de vente des entrepreneurs, qui vont devenir la « demande effective ». En effet, leur position dans le nœud des interdépendances de l'économie fait qu'ils ont, d'une certaine manière, toujours raison. S'ils sont optimistes et prévoient en conséquence des recettes croissantes, ils vont développer leurs affaires et investir. Il s'ensuivra un processus de variation à la hausse de l'activité, qui distribuera des revenus croissants à partir desquels les consommateurs pourront consommer et aussi, de plus en plus, épargner, donc financer les investissements. S'ils sont pessimistes, le processus de contraction fera finalement se rencontrer un investissement faible et une épargne de montant identique. Le chômage durable résulte de ce processus de contraction. Pour Keynes, l'emploi est la dernière variable que détermine son système, celle qui résulte de son fonctionnement d'ensemble – d'où la possibilité de chômage involontaire et durable.

II. Les « trois fonctions psychologiques »

Consommation, épargne, investissement : l'activité de l'économie s'organise autour de ces décisions qui ont depuis longtemps fait l'objet de multiples analyses théoriques et empiriques. Keynes va les

considérer comme des agrégats, c'est-à-dire qu'il va négliger délibérément le détail des décisions individuelles pour s'intéresser à leurs variations globales au cours du temps, et à leur plus ou moins grande stabilité. Dès lors, il considère, à la source de leurs variations, ce qu'il nomme les trois grandes « fonctions psychologiques », qui sont la fonction de consommation, la préférence pour la liquidité et l'efficacité marginale du capital. Le lecteur peut être surpris de l'arrivée ici du terme « psychologie », celui-ci évoquant plutôt l'examen des motivations individuelles dans leur complexité. Il faut l'entendre ici en un sens beaucoup plus sommaire et collectif, Keynes cherchant à isoler l'état d'esprit d'un pays entier, où les anticipations des uns influent sur celles des autres et sont influencées par elles.

À court terme, du point de vue de l'économie dans son ensemble, tout oppose en effet le type de comportements qui caractérise la consommation, et celui qui caractérise l'investissement. D'un côté, une grande stabilité et prévisibilité ; de l'autre, une grande volatilité. La compréhension et l'exploitation de cette opposition fournit la clé de la *Théorie générale*. Elle n'est toutefois pas intuitive en ce qui concerne la consommation, qui relève à première vue de la liberté du consommateur, celui-ci devant par exemple être persuadé par des campagnes publicitaires d'acheter un produit plutôt qu'un autre. Keynes neutralise la question du type de produit acheté pour s'intéresser au partage entre consommation et épargne, et il récapitule, non sans humour et provocation, les motifs qui gouvernent les choix des consommateurs/épargnants : goût du plaisir, imprévoyance, générosité, irréflexion, ostentation et prodigalité pousseront à consommer, cependant que précaution, prévoyance, calcul, ambition, indépendance, initiative, orgueil et avarice pousseront à épargner ! On est loin de la rationalité calculatrice et des finesse usuelles de la théorie de la consommation, qu'il connaissait fort bien. L'important ici est l'affirmation et l'exploration du point de vue global. Présentés ironiquement comme un catalogue quasi biblique, ces vices et ces vertus se compensent à court terme.

Dès lors, le seul déterminant important de la consommation est le revenu, et Keynes énonce ce qu'il appelle sa « loi psychologique fondamentale », selon laquelle tout accroissement de revenu génère un accroissement de consommation, mais dans une proportion décroissante à mesure que le revenu s'accroît. Il isole donc la « propension marginale à consommer ». On peut écrire $C = f(Y)$, C désignant la consommation et Y le revenu. La propension marginale à consommer est la dérivée de cette fonction, soit dc/dy . Elle est positive, inférieure à 1, et elle décroît à mesure que le revenu croît.

Keynes envisage aussi deux autres sources de variation globale : d'une part, le « taux d'escompte du temps », qui revient à la détermination classique de l'épargne, et dont il estime que l'influence est indéfinie et indirecte ; d'autre part, les variations imprévues de la valeur des biens capitaux, qui selon lui jouent pour les consommateurs les plus riches. Il mentionne ainsi ce qui prendra après sa mort une grande importance, l'« effet d'encaisses réelles » – c'est-à-dire la répercussion, sur la consommation, des changements dans la valeur des actifs détenus par le consommateur (immeubles, avoirs financiers...), mais en le limitant à des variations imprévues. On peut trouver bien sommaire cette analyse de la consommation. Mais elle sera enrichie par la suite, et ici elle ne prend son sens qu'au regard des deux autres fonctions.

En déterminant la consommation, nous avons isolé le déterminant à court terme de l'épargne (désignée désormais par S), puisqu'elle en est le complément dans l'utilisation du revenu. Il reste à savoir sous quelle forme celle-ci sera conservée. On arrive alors à la seconde fonction, la « fonction de liquidité ». En effet, Keynes va reformuler la demande de monnaie en plaçant au cœur de celle-ci la « préférence pour la liquidité ». Il considère trois motifs de détention de monnaie, les deux premiers étant traditionnels et le troisième constituant son innovation. Il distingue deux fonctions de liquidité, L_1 et L_2 . M_1 est la masse monétaire telle qu'elle résulte de la théorie quantitative de la monnaie. Celle-ci est détenue pour deux motifs : le motif de *transaction* et le motif de *précaution*. On retrouve ici un lien direct au revenu, et Keynes considère que la fonction L_1 peut s'écrire $M_1 = L_1(Y)$. La fonction L_2 dépend d'un troisième motif, que Keynes fait passer au premier plan : le motif de *spéculation*. C'est pour lui le « désir de profiter d'une connaissance meilleure que le marché de ce que réserve l'avenir ». Simplifions radicalement le choix des spéculateurs. Ils doivent choisir entre l'achat de créances à long terme et la détention d'encaisses liquides. Ceux qui anticipent une hausse à venir des taux d'intérêt conserveront de la liquidité, les autres se porteront acquéreurs de titres. La tendance à thésauriser est donc liée au taux d'intérêt : plus il est élevé, plus il la décourage ; celui-ci change donc de rôle par rapport à la théorie classique. Il n'est plus la récompense de la non-consommation, mais la récompense de la non-thésaurisation, de la renonciation à la liquidité. Il y a donc une seconde fonction de liquidité, que Keynes écrit (en notant i le taux d'intérêt) : $M_2 = L_2(i)$.

Il en résulte dans le public une propension à détenir plus de monnaies que n'en impliquent les motifs de transaction et de précaution, et elle dépend d'un motif dont les manifestations sont peu stables, les spéculateurs pouvant instantanément choisir de détenir de la monnaie

ou de s'en débarrasser. Soit un cas extrême, que Keynes mentionne : il est possible que, le taux d'intérêt étant tombé très bas, suite par exemple à un abaissement excessif par le système bancaire, « la préférence pour la liquidité devienne virtuellement absolue, en ce sens que presque tout le monde préfère l'argent liquide à la détention d'une créance qui rapporte un taux d'intérêt aussi faible » (TG, p. 215). Il s'agit ici de ce qui deviendra sous la plume de son collègue Dennis Robertson la « trappe à liquidité », une situation où l'investissement est radicalement découragé.

La troisième fonction est l'efficacité marginale du capital. À première vue, il s'agit simplement d'une expression symétrique de la « productivité marginale du travail ». D'un côté ce que rapporte l'emploi d'une unité supplémentaire de travail ; de l'autre, ce que rapporte l'emploi d'une unité supplémentaire de capital. Toutefois le traitement qu'en propose Keynes est doublement original : d'une part, il ne s'intéresse qu'à la décision de procéder à un investissement supplémentaire (il contourne par là une difficulté célèbre, celle de la mesure du capital) ; d'autre part, il met en évidence la nécessaire prise en compte des anticipations dans la décision. En accord avec beaucoup d'économistes de son temps, il se focalise sur le processus d'*actualisation* des recettes et des dépenses futures. Investir, c'est espérer une série de gains nets au cours des années à venir. Ces gains n'ont toutefois pas la même valeur s'ils sont attendus pour l'an prochain ou dans vingt ans. Il faut donc leur appliquer un coefficient de dépréciation, d'autant plus fort qu'ils sont éloignés dans le temps. On peut alors calculer ce que le projet d'investissement rapporte, résumé sous la forme d'un taux de rentabilité interne.

Celui-ci est très classiquement « le taux d'escompte qui, appliqué à la série d'annuités constituée par les rendements escomptés de l'investissement, rend la valeur actuelle de ces annuités égales au prix d'offre de ce capital » (TG, p. 149). L'entrepreneur va comparer ce taux de rentabilité au taux du marché, celui qui résulte de la préférence pour la liquidité et de l'offre de monnaie découlant de la politique des banques et des pouvoirs publics. Tant qu'il est supérieur, il a une incitation à investir. Celle-ci disparaît pour les projets qui ne font que rapporter le taux du marché, car les éventuelles sommes disponibles seront mieux employées (sans les fatigues et les risques associés à la mise en œuvre de cet investissement dans l'entreprise) en prêtant directement à ce taux.

L'argumentation en vient alors à souligner l'instabilité de l'appréciation par les entrepreneurs de l'efficacité marginale du capital. Celle-ci dépend de leurs anticipations concernant notamment

leurs débouchés futurs, et ces dernières ne peuvent se baser sur des éléments solides, en particulier elles ne peuvent être déduites du présent. Elles dépendent d'un état subjectif de l'opinion, la confiance. Keynes retrouve ici les thèses centrales de ses travaux sur les probabilités : il n'est pas possible d'avoir recours à un calcul, et on est contraint de s'appuyer sur des conventions.

Une analyse célèbre de l' « état de la prévision à long terme » est donnée dans le chapitre 12 de la *Théorie générale*. Par des développements fondés dans son expérience personnelle et plus concrets que le reste de son ouvrage, Keynes oppose deux cas de figure. D'un côté, des entrepreneurs largement propriétaires de leurs entreprises, qui misent donc leurs propres fonds dans leurs projets d'investissement. Pour être entrepreneur, il faut faire preuve d'un optimisme spontané et d'un fort goût du risque, ce que Keynes appelle les « esprits animaux ». En rester là limiterait les vocations et au bout du compte le volume des investissements. Mais précisément les Bourses de capitaux ont été créées pour permettre de trouver aisément des fonds. Les détenteurs d'actions et d'obligations ne sont pas du tout dans la même posture que ces entrepreneurs-propriétaires. Ils cherchent à investir, mais peuvent instantanément vendre ou acheter tel ou tel titre. La Bourse concilie donc, au moins en apparence, préférence pour la liquidité et financement de l'investissement. Cette institution démultiplie les possibilités d'investir, et redistribue les risques. Mais il y a une contrepartie, le système est instable : « C'est comme si un fermier, après avoir tapoté son baromètre au repas du matin, pouvait décider entre dix et onze heures de retirer son capital de l'exploitation agricole, puis envisager plus tard dans la semaine d'y investir à nouveau » (*TG*, p. 163). Les investissements vont dépendre de la psychologie moutonnaire des opérateurs de Bourse. Elle s'organise autour d'une série de prévisions, non pas de la rentabilité à long terme du capital, mais des opportunités à court terme du marché. Les opérateurs perdent de vue les résultats de l'économie réelle. Keynes propose une comparaison avec les « concours de beauté » organisés par certains journaux. Le jeu est, face à une centaine de photos de visages, d'en sélectionner les plus jolis. Mais le gagnant est celui dont la sélection s'approche le plus de celle du public dans son ensemble : il s'agit ainsi de prévoir... ce que vont prévoir les autres. Le diagnostic est cinglant : « Lorsque dans un pays le développement du capital devient le sous-produit de l'activité d'un casino, il risque de s'accomplir dans des conditions défectueuses » (*TG*, p. 171).

Il résulte des trois « fonctions psychologiques » que l'économie globale n'est pas simplement la somme des comportements individuels. Les liens entre les marchés passent au premier plan, mais n'ont pas

nécessairement la vertu rééquilibrante que leur prête l'économie classique. Leurs interdépendances transitent à court terme par le revenu et par le taux d'intérêt monétaire et elles peuvent aboutir à une situation durablement dépressive.

III. Du multiplicateur aux programmes keynésiens

Si bien argumenté soit-il, ce diagnostic souffre d'une insuffisance rédhibitoire : il ne comporte aucune indication quantifiée sur l'ampleur du fossé qui sépare le niveau d'activité d'une économie proche du plein-emploi et celui d'une économie enfoncée dans la dépression, ni sur les moyens de le combler. La théorie du multiplicateur permet d'obtenir une réponse à ces questions. La première formulation est, on l'a vu, proposée en 1931 par Richard Kahn. Elle lie l'investissement et l'emploi, et montre comment l'impulsion d'un investissement initial est susceptible d'augmenter l'emploi par vagues successives d'importance décroissante. Keynes reprend le mécanisme mais l'applique à toute dépense supplémentaire qui, avec les variations du revenu qu'elle induit, va entraîner l'emploi.

Si l'on se donne une propension marginale à consommer de 0,8 et donc une propension marginale à épargner de 0,2, et que la dépense injectée dans l'économie vaut 100 (euros ou dollars...), la première vague de dépenses va être de 80. Mais ces 80 vont arriver comme une recette pour les entreprises qui ont vendu les produits consommés. Elles vont les distribuer, notamment sous forme de salaires ou sous forme de paiement à leurs fournisseurs, qui eux-mêmes vont distribuer des salaires : le résultat est que ces 80 vont lancer une seconde vague de dépenses, d'un montant de $80 \times 0,8$, soit 64. Ces 64 vont eux-mêmes donner lieu à une troisième vague de dépenses, de $64 \times 0,8$ soit 51,2, et ainsi de suite. On voit que les vagues successives sont d'importance décroissante, ce qui se comprend bien si l'on observe qu'à chaque fois l'épargne représente en quelque sorte une « fuite » de 20 %.

Le multiplicateur donne la valeur finale de la somme de ces accroissements successifs, jusqu'aux derniers qui deviennent négligeables. Si l'on appelle k le multiplicateur, et A la somme initiale, la valeur d'une série du type $A + c(A) + c^2(A) + c^3(A) \dots + \dots + c^n(A)$ est kA , avec $k = 1 / (1 - c)$ si c est compris entre 0 et 1. Dans

l'exemple numérique présenté ci-dessus, c valant 0,8, le multiplicateur est égal à 5.

Cette valeur est ici très élevée. Elle signifie qu'une dépense initiale de 100 donnera lieu, pour le revenu, à une augmentation finale de 500. On observera du reste que les sommes totales dégagées par l'épargne sont, quant à elles, de 100... ce qui correspond précisément au besoin de financement issu de l'impulsion initiale ! Ce résultat illustre donc l'affirmation de Keynes selon laquelle il y a bien équilibre entre l'investissement et l'épargne, mais il résulte des augmentations du revenu (ou de ses diminutions, le multiplicateur peut marcher à l'envers). L'argumentation ne vaut, bien sûr, que s'il existe dans l'économie des capacités de production inutilisées. Faute de quoi, affirme Keynes, le multiplicateur dégénère en inflation. D'autre part, le raisonnement a été ici tenu en économie fermée, sans prendre en compte la possibilité d'échanges internationaux. Dans de nombreux travaux ultérieurs, les importations vont apparaître comme des « fuites » au même titre que l'épargne, les sommes qui leur sont consacrées vont en effet quitter le pays et cesser de soutenir l'activité. La conviction de Keynes est que le multiplicateur, sans être très élevé, est nettement supérieur à 1, ce qui permet d'envisager et de calibrer des interventions publiques en cas de chômage persistant.

Plusieurs conséquences majeures découlent de ces analyses. La possibilité d'interventions publiques est l'une d'entre elles, mais les répercussions théoriques, explicites ou implicites, sont tout aussi importantes. La *Théorie générale*, livre tourné vers le futur et vers l'action, débouche sur une série de programmes pratiques et théoriques, esquissés notamment dans le livre 6.

Une surprise y attend le lecteur. Keynes ne présente nulle part d'explication argumentée sur le déclenchement et le déroulement de la crise de 1929. Keynes s'est exprimé à de multiples reprises sur le déclenchement, le déroulement et les conséquences de la « Grande Dépression », mais ailleurs. Pour lui, ce qui compte là est en effet d'un autre ordre. Il souhaite montrer que le capitalisme subit des tendances permanentes à la dépression, et que celles-ci sont de plus en plus fortes à mesure qu'il se développe et que certaines classes sociales s'enrichissent. Le mécanisme est simple : à mesure que le revenu s'accroît, la propension à dépenser tend à diminuer chez les plus riches, ce qui tend à déprimer l'activité. La saturation des besoins de consommation des riches freine l'expansion du système. Au sens propre, ils ne savent pas quoi faire de leur argent. La crise de 1929, dans sa violence, n'est donc qu'un avatar particulier de cette tendance, et ne nécessite pas d'explication particulière au niveau de généralité

auquel s'est située la *Théorie générale*.

Le premier programme qu'il présente est un catalogue de mesures de politique économique. Les interventions qu'il propose ne se limitent pas à l'augmentation des dépenses publiques à des fins qui seront par la suite appelées « contra-cycliques ». La politique monétaire a elle aussi un rôle à jouer. En effet, le maintien de taux d'intérêt à un bas niveau permet de décourager l'attentisme de certaines formes de spéculation et de pousser les capitaux disponibles vers les investissements productifs. Il convient donc d'éviter la déflation (la baisse des prix et des dépenses, qui entraîne une contraction dangereuse de l'activité) et d'alimenter généreusement l'économie en liquidités.

Cette politique de court terme, dont les options et le dosage ne sont pas totalement spécifiés, a plusieurs implications de long terme. En effet, Keynes fait remarquer que la stimulation par la dépense est d'autant plus forte qu'elle passe par des groupes sociaux modestes, susceptibles de dépenser plus et plus vite que les riches. La philosophie sociale de ses prescriptions a donc un penchant relativement égalitaire. Les grandes fortunes n'ont pas de justification économique et peuvent freiner l'activité. Il est bon pour l'économie que les plus pauvres voient leurs revenus progresser plus que la moyenne. Son analyse fournit d'amples justifications aux transferts en faveur des plus démunis, qui concilient une préoccupation de justice sociale et une contribution efficace à la relance de l'activité. Il va plus loin, prévoyant et justifiant dans des formulations célèbres « l'euthanasie du rentier » et « la socialisation de l'investissement ». Toutefois ces perspectives sont à interpréter avec prudence. Elles ne sont pas celles d'un révolutionnaire ni même d'un partisan de la social-démocratie. La condamnation du rentier est un vieux thème de l'économie politique, et la critique des personnes qui récoltent là où elles n'ont pas semé se trouve dans la Bible. Keynes préconise le maintien du taux d'intérêt à un faible niveau, il devrait en résulter à long terme une situation où les capitalistes perdent progressivement de leur pouvoir, parce que le capital cesse d'être aussi rare qu'aujourd'hui. L'évolution avait déjà commencé : « L'intérêt ne rémunère aujourd'hui aucun sacrifice véritable, non plus que la rente du sol » (TG, p. 369). Elle sera progressive et automatique : « Le grand avantage de l'évolution que nous préconisons, c'est que l'euthanasie du rentier et du capitaliste oisif n'aura rien de soudain, qu'elle n'exigera aucun bouleversement, étant simplement la continuation par étapes, mais longuement poursuivie, de ce que nous avons connu récemment en Grande-Bretagne » (TG, p. 370). La nécessité d'une politique fiscale active de la part de l'État conduit bien à « une assez

large socialisation de l'investissement » (*ibid.*), mais cela ne justifie en aucune manière un « socialisme d'État ». Keynes ne souhaite pas une intervention publique orientant les initiatives privées et reste un partisan de l'économie capitaliste de marché : « Lorsque, sur 10 millions d'hommes désireux et capables de travailler, il y en a 9 millions employés, il n'est pas évident que le travail de ces 9 millions d'individus soit mal orienté. Le reproche qu'il convient de faire au système actuel n'est pas de ne pas affecter aux tâches appropriées les 9 millions d'hommes employés, mais de n'avoir pas d'ouvrage disponible pour le dernier million » (TG, p. 372).

La *Théorie générale* se concentre sur un nombre délibérément restreint de questions et de mécanismes, mais ses perspectives théoriques sont riches. Par exemple, elle ne dit rien sur les échanges internationaux, ni sur l'innovation, ni sur la concurrence imparfaite, et elle dit peu, comme on l'a vu, sur les cycles économiques. Elle est très allusive sur le niveau des prix, et n'envisage guère des situations d'inflation. Ces restrictions montrent qu'elle est focalisée sur un verrou théorique que Keynes veut faire sauter : l'incapacité à concevoir et donc à traiter le chômage durable. La question est celle de l'interdépendance entre les marchés, examinée au niveau global. Il est possible désormais de donner un contenu plus précis à l'ambivalence soulignée dans l'introduction de ce chapitre. Il s'agit en fait de deux programmes de recherche, chacun avec ses priorités et ses références. Ou bien on considère que la conception de l'économie à laquelle introduit Keynes doit être radicalement différente de celle qu'il critique. C'est alors un programme radical, qui cherche à transformer l'économie dans son ensemble. La *Théorie générale* explicite une série d'oppositions qui esquissent ce programme : passer d'une économie « réelle », dans laquelle la monnaie n'est qu'un voile, à une économie monétaire ; passer d'une économie dominée par l'étude des échanges de marché à une économie de la production et du revenu ; passer d'une économie dominée par le consommateur isolé à une économie dominée par les entrepreneurs en tant que groupe social ; passer de l'étude des prix, supposant les quantités données et les préférences révélées, à l'étude des variations de la production et de l'emploi ; passer enfin d'un monde sinon certain du moins probabilisable à un monde soumis à l'incertitude non probabilisable.

Deux pistes au moins découlent de ce premier programme, et sont indiquées dans la *Théorie générale*. L'une consiste à étudier les décisions sans postuler la rationalité de comportements optimisateurs isolés, mais en s'intéressant à des routines collectives et à des motivations passionnelles : Keynes forge ainsi l'idée d'« esprits animaux » qui gouvernent les initiatives des entrepreneurs, met en

évidence les comportements grégaires et les conséquences du mimétisme. L'ancrage dans des conventions évite que ce mimétisme ne débouche sur l'arbitraire et le chaos. Mais celles-ci sont fragiles, ce qui contribue à expliquer l'instabilité du capitalisme. Le débouché de cette piste est clairement la mise en cause de l'*homo œconomicus* en tant que sujet postulé par la micro-économie. La seconde piste explore les liens entre la monnaie et les entrepreneurs. La monnaie créée est en quelque sorte une anticipation de la production, et elle n'est validée que si cette production correspond à la demande sociale. L'étude de cette validation qui boucle le circuit des paiements permet alors de rejoindre certaines formulations de Marx concernant la position stratégique des capitalistes dans le circuit d'extraction et de validation de la plus-value. Comme le résumera en 1974 Nicholas Kaldor [1], un des principaux continuateurs de Keynes, « les capitalistes gagnent ce qu'ils dépensent »... alors que les salariés « dépensent ce qu'ils gagnent ». La pensée de Keynes est ainsi ouverte sur divers travaux aux antipodes de la pensée marshallienne.

Mais ce programme radical coexiste avec un second, plus conservateur et moins ambitieux : celui qui vise simplement à expliciter, au niveau global, les conséquences du jeu simultané des différents marchés, et à montrer qu'elles ouvrent un espace d'interactions antérieurement négligées ou mal comprises. Ce programme s'est condensé, immédiatement après la publication de la *Théorie générale*, dans ce qu'il est convenu d'appeler le « modèle IS/LM ».

IV. Le « modèle IS/LM »

Formulé dans sa première version par J. Hicks en 1937, retouché par Franco Modigliani en 1944 et ensuite vulgarisé par A. Hansen, le « modèle IS/LM » est exposé au début de tous les manuels de macro-économie. Il est censé résumer l'apport de la *Théorie générale* en quelques équations et un diagramme. Les équations résument le fonctionnement du marché des biens et de celui de la monnaie, le marché du travail restant à l'arrière-plan. Nous les connaissons déjà. Plaçons-nous d'abord sur le marché des biens. Si l'on accepte de raisonner à anticipations données, donc à très court terme, Keynes accepte l'égalité « classique » entre l'efficacité marginale du capital et le taux d'intérêt, ce qui fait dépendre négativement l'investissement du taux d'intérêt. Plus le taux d'intérêt est bas, plus il y a d'investissement, des projets moins rentables étant mis en œuvre. En revanche, il fait dépendre l'épargne du revenu et non pas du taux

d'intérêt. Cette liaison est positive. On peut donc écrire $S = f(Y)$ et $I = g(i)$, avec $I = S$ grâce au processus du multiplicateur. D'autre part, sur le marché de la monnaie, nous savons que la demande de monnaie M_d se décompose en deux parties : l'une est issue des besoins de transaction et dépend positivement du revenu, et l'autre, spéculative, dépend positivement du taux d'intérêt (cf. *supra*). Donc $M_d = L_1(Y) + L_2(i)$. L'offre de monnaie M_o , qui provient des banques, est supposée fixée par ailleurs, « exogène » selon le langage de la modélisation.

Nous avons ici un système d'équations qui dépendent de deux variables, Y et i . Il est possible de les considérer comme un « bloc de demande » décrivant l'économie d'un pays, l'offre de produits restant implicite. Pour cela, il faut supposer qu'elle ne joue pas de rôle : l'économie dispose de capacités inemployées et (ce qui est à peu près la même chose) il y a du chômage involontaire. Alors c'est bien la demande qui détermine le niveau de l'activité, et on peut supposer de même que les prix sont fixes, les ajustements éventuels ont lieu par les quantités, donc par les variations du revenu.

Sous ces conditions, il est possible de résumer les résultats d'équilibre des deux marchés par deux courbes, qui ne sont pas des courbes d'offre ou de demande, mais différentes combinaisons de i et Y permettant d'égaliser I et S , et différentes combinaisons de i et Y permettant d'égaliser l'offre et la demande de monnaie. D'un côté, on obtient la courbe IS, dont la pente est négative. En effet, I augmente quand i diminue. S doit suivre et augmenter elle aussi, ce qui implique que Y augmente. Donc la courbe IS associe une décroissance de i à une croissance de Y . De l'autre côté, à masse monétaire constante (c'est l'offre exogène), si la monnaie utilisée pour les transactions augmente avec le revenu, il faut bien que la monnaie utilisée à des fins spéculatives baisse, ce qui implique que i augmente pour la décourager. On a donc une courbe LM où i et Y croissent ensemble.

Les deux diagrammes suivants montrent la forme des deux courbes :

La forme en trois segments de la courbe LM se justifie par deux considérations. D'une part, en dessous d'un certain seuil très bas du taux d'intérêt, la tendance à thésauriser devient pratiquement infinie. C'est la « trappe à liquidités ». Symétriquement, à partir d'un niveau élevé du taux d'intérêt, toute l'épargne est placée, et l'on ne peut plus envisager d'augmentation du revenu, ce qui correspond au segment vertical et à l'hypothèse des « classiques ». Le segment intermédiaire montre une situation où l'équilibre monétaire entre transaction et spéculation est sensible au taux d'intérêt. La ligne en pointillé décrit

une courbe LM associée à une offre de monnaie supérieure à celle de la ligne continue.

Le croisement des deux courbes détermine une situation de compatibilité entre les décisions des entreprises et des ménages, compte tenu de l'offre de monnaie des banques. Il en résulte une présentation synthétique de l'un des messages centraux de Keynes : la justification d'une politique expansive à la fois monétaire et fiscale.

En effet, il n'y a aucune raison pour que le point de rencontre entre la courbe IS et la courbe LM soit associé à un niveau de revenu élevé se rapprochant du plein-emploi. Pour les décideurs publics, il faut en quelque sorte aller le plus loin possible vers la droite du graphique, ce que l'économie ne fait pas spontanément. Le revenu maximum, compte tenu de l'offre de monnaie, se lit à l'abscisse du segment vertical de la courbe LM. C'est pourquoi la responsabilité de l'État est double : déplacer la courbe IS vers la droite en procédant à des dépenses publiques supplémentaires (politique budgétaire, faisant passer par exemple de IS_1 à IS_2), et aussi déplacer la courbe LM vers la droite (politique monétaire expansive). La combinaison des deux outils définit ainsi un *policy mix* élémentaire, un menu simplifié de politique économique. Chaque politique renforce l'autre. Le diagramme a l'intérêt de fournir aussi deux cas particuliers : d'une part, celui de la « trappe à liquidités », où la politique monétaire est sans effets ; d'autre part, le segment vertical de la courbe LM, où des stimulations budgétaires supplémentaires ne permettent plus d'augmenter le revenu mais risquent de dégénérer en inflation : passer de IS_2 à IS_3 fait déboucher sur un segment de LM où le taux d'intérêt s'envole mais le revenu n'augmente plus.

Sa simplicité et l'apport immédiat de préconisations de politique économique expliquent sans doute l'exceptionnel succès du diagramme IS/LM. On observera toutefois qu'il ne résume qu'une partie des développements précédents, avec notamment une limitation évidente : c'est un schéma statique et simultané, alors que le propos de Keynes est d'étudier des processus dynamiques et séquentiels. Le schéma adopte en quelque sorte le langage et la logique de la théorie classique pour en tirer des conséquences qu'elle ne tire pas. Il illustre, avec éclat, le programme pragmatique et conciliant de la *Théorie générale*.

Notes

[1] Cette formule est souvent attribuée par erreur à un économiste polonais contemporain de Keynes, Michal Kalecki, dont les travaux ont joué un rôle important dans l'économie postkeynésienne (voir chap. suivant).

Chapitre IV

Keynes après Keynes

Mort en 1946, juste dix années après la publication de son œuvre phare, Keynes n'a pas pu mesurer pleinement son succès, qui s'est avéré planétaire à partir de cette date. Cette victoire sans égale, qui fait de lui l'économiste le plus influent du xx^e siècle, n'a sans doute pas pris la forme qu'il attendait. Au travers de la reformulation IS/LM, pour lui marginale, il a donné son impulsion à la macro-économie moderne, raisonnant par grandes fonctions, construisant des modèles et débouchant sur les politiques étatiques de régularisation de la conjoncture. La plupart des gouvernements occidentaux ont repris, simplifié, mais souvent aussi déformé son message politique. Le bouleversement a été spectaculaire, et baptisé dès 1948 aux États-Unis la « révolution keynésienne ». Dans les années 1940-1950, une profession nouvelle a fait son apparition : macro-économiste. De très nombreux économistes s'y sont immédiatement engagés avec enthousiasme. Tout aussi rapidement, de multiples courants se sont créés, les uns développant cette nouvelle sous-discipline fondée sur IS/LM, et les autres s'y opposant avec virulence, tous se réclamant du maître. Avec leurs acquis et leurs controverses, ces groupes d'économistes « keynésiens » ont dominé presque sans partage la pensée et la pratique de l'économie mondiale pendant une bonne trentaine d'années.

Depuis les années 1970-1980, un nouveau basculement a pris place. Il était, bien sûr, naturel que la macro-économie se transforme, s'enrichisse d'autres pratiques et d'autres points de vue. C'est, du reste, ce qui s'était déjà passé pendant les trente années qui ont suivi la Seconde Guerre mondiale, et a continué. Mais sur le plan de la recherche fondamentale on assiste progressivement à bien autre chose : une inversion totale. La « révolution keynésienne » a donné lieu à une « contre-révolution antikeynésienne » tout aussi radicale et systématique, tant sur le plan des méthodes que sur celui des conséquences. D'autres groupes de macro-économistes se sont ainsi rassemblés dans leur opposition d'une rare virulence à Keynes et à ses disciples. Ils ont dominé à leur tour. Ce renversement est resté essentiellement affaire de spécialistes. Toujours très présent dans les

débats politiques et sociaux, dans les manuels de macro-économie et dans les pratiques des macro-économistes, Keynes a quasiment disparu de l'horizon théorique. Il n'était plus étudié que par quelques groupes de chercheurs souvent marginalisés, et par des historiens de la pensée économique.

Depuis le début du millénaire, et plus encore depuis l'irruption de la grande crise commencée en 2008, il semble que le pendule soit reparti à nouveau dans l'autre sens. Devant ce témoignage majeur de l'instabilité du capitalisme, la plupart des gouvernements du monde entier s'inspirent explicitement à nouveau des enseignements de Keynes. Beaucoup d'observateurs parlent d'un « retour de Keynes », que ce soit pour s'en réjouir ou, plus rarement, pour s'en désoler, et souvent sans clarifier le sens de cette référence.

Retracer et comprendre ce destin posthume hors du commun supposerait en toute logique de rassembler, lire et commenter l'ensemble des auteurs se réclamant peu ou prou de Keynes, les auteurs critiques et les éventuelles réponses à ces auteurs critiques, suivies de contre-réponses... avant d'examiner les politiques menées sous son nom et leur destin ! Nous avons vu que l'exhaustivité était déjà hors d'atteinte s'agissant de Keynes lui-même et de son œuvre. Le défi est encore plus grand en ce qui concerne l'héritage de Keynes. Il conjugue professionnalisation industrielle et fractionnement passionnel, technicité mathématique et recettes de politique économique, citations de pure forme et cheminements souterrains. Une série de courants très différents ont revendiqué les étiquettes issues de Keynes : « keynésianisme », « néo-keynésianisme », « post-keynésianisme »... Il faudrait plusieurs vies pour examiner en détail les points communs, les différences et les trajectoires de ces divers courants parfois en forte opposition entre eux.

L'objet de ce chapitre est plus limité. Il consiste, en prenant appui sur la diversité et la richesse de ces courants et de ces pratiques, à mettre en évidence le plus simplement possible les transformations successives de la macro-économie issue de l'impulsion keynésienne. On est conduit à distinguer deux processus entrelacés : dans le domaine théorique, une alternance de succès sans partage et de rejet massif ; dans le domaine des applications et des politiques publiques, une évolution complexe et continue, qui conjugue persistances et approfondissements. L'interaction de ces deux processus, brutalement remise au premier plan dans la crise commencée en 2008, débouche sur la variété des rebonds constatés aujourd'hui. La vie posthume de Keynes n'est pas de tout repos.

I. Le déploiement de la « révolution keynésienne » (1936-1970)

Il demeure aujourd'hui encore difficile de décanter, dans le succès de la *Théorie générale*, ce qui relève d'une originalité proprement due à son auteur de ce qui capte, avec talent, l'air du temps et les acquis des autres. Clairement antikeynésien, un ouvrage publié en 1999 par David Laidler s'intitule *Fabricating the Keynesian Revolution* [1], suggérant ainsi que la « révolution keynésienne » est une révolution « fabriquée » – montée de toutes pièces, en somme. C'est pourquoi il est utile de commencer par examiner brièvement la réception du livre : comment les économistes contemporains de Keynes ont-ils réagi à sa parution ? On pourra ensuite se centrer sur la modalité principale de diffusion de sa pensée : l'essor de la modélisation macro-économétrique, d'abord et avant tout aux États-Unis, puis un peu partout dans le monde. Le développement en Grande-Bretagne, par les héritiers directs du maître, de l'école keynésienne de Cambridge fournit durant cette période le principal contrepoint, brillant, mais minoritaire et contestataire, à cet essor des modèles et de la politique économique.

1. La réception de la *Théorie générale*

« La *Théorie générale* tomba sur la plupart des économistes de moins de 35 ans avec la violence inattendue d'une maladie attaquant et décimant une tribu isolée des îles des mers du Sud. Les économistes de plus de 50 ans se révélèrent être immunisés contre le mal. Avec le temps, la plupart des économistes d'âge intermédiaire furent aussi atteints sans reconnaître ou admettre leur condition. » Datant de 1964, ce témoignage de l'Américain Paul Samuelson, qui faisait partie des « juniors » et allait diffuser très activement la version IS/LM de l'apport de Keynes, met en évidence un clivage de générations. La plupart des très nombreux commentateurs qui se sont exprimés en 1936 et 1937 étaient des économistes confirmés. Ils ont soit fait valoir que l'originalité de la *Théorie générale* était bien moindre que ce que son auteur prétendait, soit critiqué directement son raisonnement et ses conclusions. C'est en particulier le cas aux États-Unis, où le livre a d'abord reçu une volée de bois vert, de la part d'économistes aussi divers que J. Schumpeter, J. Viner, A. Hansen et F. Knight. L'arrivée

de la Seconde Guerre mondiale allait complexifier encore les choses. En Grande-Bretagne, l'influence de Keynes est dominante mais se traduit surtout par l'instauration de la comptabilité nationale, la stimulation de l'économie passant au second plan devant la nécessité d'organiser et financer l'effort de guerre. Aux États-Unis, à la sortie de la guerre, une fois la page de l'ère Roosevelt tournée, les choses semblent bien compromises : l'affrontement entre Keynes et White à propos de la reconstruction du système monétaire international puis ses préconisations interventionnistes font, pour un temps, de son nom même un véritable chiffon rouge.

Keynes a su, comme d'autres mais mieux que d'autres, fournir une doctrine pour l'époque qui s'ouvrait en 1945. Il avait certes des rivaux, qu'il a supplantés. Parmi les auteurs qui avaient durant les années 1930 apporté une contribution visible à la naissance de la macro-économie se distinguent en particulier une série d'économistes nordiques. Il y a d'une part le Norvégien Ragnar Frisch, à qui l'on doit le terme de « macro-économie », et surtout les Suédois de l'école de Stockholm. Le moins que l'on puisse dire est que Keynes, qui connaissait leurs travaux et doit aussi beaucoup à leur inspirateur des années 1900, Knut Wicksell, n'a guère payé sa dette ni rendu hommage à leurs apports pour la plupart publiés en suédois. Il avait l'avantage sur eux de présenter une vue synthétique, opérationnelle grâce au « multiplicateur », et surtout publiée dans le bon pays, au bon moment et dans la bonne langue. Ce qui a fait la différence est d'avoir laissé derrière lui les controverses sur les explications des cycles économiques pour se tourner vers le futur. Face à des torrents de chiffres et d'arguments visant à comprendre le passé, il apportait au problème du chômage une solution étroitement technique et focalisée sur un levier, celui de la stimulation de la demande. Une fois admis ce point de départ, clairement révolutionnaire, un double programme se dessine pour ceux qui veulent prolonger la piste : d'abord, outiller cette politique avec des représentations et des évaluations validées concrètement ; ensuite, l'enrichir en allant au-delà de ce noyau minimal : complexifier les déterminants de la demande et introduire l'autre côté, l'offre.

2. Naissance et développement des modèles macro-économétriques

En quelques années, le processus de création et d'exploitation des modèles macro-économétriques allait accomplir ce programme, passant rapidement d'une ère artisanale à une ère quasi

industrielle [2]. À la base de ces développements, deux conditions de possibilité très concrètes : d'une part, le développement rapide de la statistique publique et de la comptabilité nationale, notamment en Grande-Bretagne sous l'impulsion de deux disciples de Keynes, James Meade et Richard Stone, mais aussi dans tous les pays développés ; d'autre part, l'affectation à ces recherches d'une masse de ressources financières gérées par des institutions publiques ou privées. Celles-ci rassemblent des équipes de chercheurs, statisticiens et informaticiens de plus en plus nombreux répondant à la commande de modèles assurant la prévision économique et orientant les politiques publiques. Dès les années 1930, la « Cowles Commission for Research in Economics » aux États-Unis, organisation sans but lucratif financée par un ancien trader repent, avait financé les premières versions d'un modèle économétrique censé résumer en quelques équations et quelques coefficients le comportement macro-économique d'un pays. Keynes s'était vivement opposé à cette première tentative due à Jan Tinbergen. C'est de nouveau un chercheur financé par la « Cowles Commission », Lawrence Klein, qui élabore et teste avec Arthur Goldberger dans les années 1950 ce qui est considéré comme le premier modèle macro-économétrique pleinement affirmé : le « modèle Klein-Goldberger » (1955) [3]. Il est de facture clairement keynésienne dans la ligne IS/LM et repose sur la primauté de la demande. Avec ses diverses composantes (consommation, investissement, exportations et dépenses publiques), c'est elle qui détermine le niveau de l'activité. Ce modèle comprend 17 équations : 5 sont des identités comptables et 12 sont des équations de comportement. À la différence des élaborations proposées par Tinbergen, il comprend des équations non linéaires et n'a aucun coefficient fixé *a priori*. Contemporain des premiers calculateurs électroniques, il est un moment clé dans l'essor de l'économétrie. Celle-ci rassemble les techniques statistiques et mathématiques qui permettent, à partir de l'étude des corrélations entre variables observées dans le passé, d'estimer la valeur des paramètres présents dans les équations du modèle.

À la suite de cette première expérience, on assiste à l'élaboration de modèles de plus en plus grands et de plus en plus ambitieux, développés par de nombreux collaborateurs chargés de tel ou tel aspect. Une étape remarquée est le « modèle de la Brookings Institution », qui a demandé près de dix ans d'élaboration, et dont certaines versions atteignent près de 400 équations. Datant de la seconde moitié des années 1960, il fait appel aux contributions des meilleurs spécialistes de chaque domaine (consommation, investissement, demande de travail...), mais apparaît comme un échec

relatif, la cohérence de l'ensemble n'étant pas pleinement assurée.

Quatre champs principaux d'innovation viennent enrichir la modélisation durant les années 1950 et 1960 : certains chercheurs (Baumol, Tobin) visent à mieux spécifier la demande de monnaie en reprenant les catégories proposées par Keynes (transaction, précaution, spéculation) ; d'autres (Jorgenson) développent le comportement d'investissement : l'investissement accroissant la capacité de production, on peut adjoindre au multiplicateur un « accélérateur » ; d'autres encore (Mundell et Fleming) présentent le schéma IS/LM en économie ouverte, ce qui impose de spécifier le régime de change, soit fixe, soit flexible ; enfin, et nous allons expliciter un peu plus cette innovation, le recours à la « courbe de Phillips » permet d'introduire des liens entre chômage et inflation.

En 1958, l'économiste néo-zélandais William Phillips avait publié un article montrant, pour la Grande-Bretagne entre 1861 et 1957, une liaison empirique entre le taux de croissance des salaires nominaux et le taux de chômage. Cette contribution, en apparence mineure, établissait simplement une liaison inverse : plus le taux de chômage est faible, plus les travailleurs sont en position d'obtenir des hausses de salaires. La liaison a été très vite reprise et transformée par les modélisateurs, qui ont considéré que ces hausses de salaires, au-delà des 1 à 2 % qui correspondent aux gains annuels de productivité du travail, devaient se traduire par de l'inflation, *via* la répercussion de celles-ci sur les prix pratiqués par les entreprises. La liaison négative est alors entre chômage et inflation. Il s'agit donc d'inflation salariale, et cela ne permet évidemment pas de rendre compte d'autres sources d'inflation, comme par exemple les répercussions d'une hausse du prix du pétrole (un « choc pétrolier »). L'introduction de la « courbe de Phillips » fut un succès fulgurant, pour trois raisons complémentaires. D'abord, elle permettait, dans des modèles IS/LM établis sous l'hypothèse de prix fixes à court terme, d'introduire la possibilité de variations à la hausse du niveau des prix qui résulteraient d'un chômage faible. Ensuite, elle permettait en quelque sorte de « boucler » le modèle en introduisant l'effet en retour du marché du travail sur les autres marchés. Ces avancées intellectuelles se doublent d'un avantage opérationnel qui est vite devenu décisif dans une période où la croissance économique s'accompagnait d'inflation. En effet, la courbe de Phillips permet de tracer un ensemble de combinaisons de taux de chômage et de taux d'inflation qui sont compatibles, et donc d'orienter la décision publique à mesure que l'on se rapproche du plein-emploi. Abaisser des taux de chômage très élevés grâce à des politiques de stimulation de la demande est donc possible mais, au-delà d'un certain point s'accompagne d'inflation d'origine salariale.

Les responsables politiques doivent en quelque sorte choisir leur plat dans un « menu » de politique économique : tel taux de chômage avec pas ou peu d'inflation, ou des taux de chômage plus faibles mais avec davantage d'inflation.

Durant les années 1970, les modèles se répandent dans le monde entier, souvent financés par les gouvernements et développés au sein des ministères de l'économie, mais aussi par les banques centrales. Ils comprennent le plus souvent une structure de base IS/LM avec une liaison de Phillips. Certains sont de très grande taille (1 500 équations) parce qu'ils sont décomposés en secteurs.

Ce triomphe opérationnel de la macro-économie s'accompagne dans le domaine académique d'une sorte de pacte de non-agression. Il est nommé la « synthèse néoclassique » à la suite de la présentation faite par Samuelson en 1955 dans la 3^e édition de son célèbre manuel *Economics*. En effet, tout sépare les deux sous-disciplines fondamentales de l'économie, la micro-économie et la macro-économie. D'un côté, une théorie fondée sur la rationalité individuelle pratiquant l'optimisation sous contraintes ; de l'autre, de grandes fonctions dont on schématise l'interaction globale et qui appellent l'intervention publique. Et entre les deux, pas de pont. Le parti pris de Samuelson est d'attribuer à la macro-économie l'étude du court terme global, marqué par des déséquilibres de courte période, et le reste au savoir économique conventionnel : d'une part, l'étude des choix individuels et des marchés détaillés ; d'autre part, l'étude du long terme où les ajustements de prix sont censés pouvoir se déployer librement. Il s'agit donc d'une sorte de partage du monde économique, un Yalta intellectuel.

Dans le sillage de Samuelson, de nombreux auteurs se sont donné la tâche de réduire la distance entre les deux mondes, cherchant à donner des fondements micro-économiques à la macro-économie. On peut déjà noter que dans ce champ académique structuré par les économistes américains, le rapport de force, même stabilisé par ce partage, n'est pas en faveur de Keynes : c'est désormais la macro-économie qui apparaît comme un cas particulier, alors que Keynes, écrivant la *Théorie générale*, voulait faire du savoir conventionnel de la micro-économie un cas particulier.

3. Cambridge contre Cambridge

De l'autre côté de l'Atlantique, le cercle des disciples de Keynes était largement hostile à ces développements, vus comme la manifestation

d'un keynésianisme abâtardi, édulcoré et finalement déformé. Joan Robinson, Nicholas Kaldor, Roy Harrod, Evsey Domar, auxquels devaient s'adjoindre Luigi Pasinetti et d'autres, ont développé leur propre macro-économie, en restant essentiellement sur le terrain des modèles théoriques et en s'opposant au Yalta américain. Il en est résulté d'abord une série de modèles macro-économiques keynésiens, mais de long terme, à l'origine de ce qui est devenu une « macro-économie hétérodoxe » [4]. Ces élaborations se sont accompagnées de polémiques acerbes.

Dès 1939, et rejoint en 1947 par Domar, Harrod avait proposé un prolongement des intuitions de Keynes vers le long terme et formalisé un modèle de croissance. Les travaux ultérieurs, notamment ceux de Kaldor et de Pasinetti, instaurent des marges d'ajustement via les variations du profit et la position relative des deux groupes différents que sont les travailleurs et les entrepreneurs. Face à ces élaborations, les économistes américains partisans de la « synthèse néoclassique » : Samuelson, Modigliani, Robert Solow et l'Anglais James Meade ripostent en remarquant que les résultats des keynésiens anglais dépendent avant tout de leurs hypothèses, l'une d'entre elles interdisant la possibilité de substitution entre facteurs au sein des fonctions de production. Ils proposent un modèle néoclassique de croissance, dans lequel les déséquilibres de long terme n'apparaissent pas, ceux-ci étant automatiquement résorbés par les variations des prix des facteurs de production et la flexibilité du coefficient de capital. Il en est résulté des salves de critiques, de réponses et de contre-critiques. Comme les Américains étaient pour la plupart membres du Massachusetts Institute of Technology (mit) implanté à Cambridge près de Boston, la guerre a fait rage entre les deux Cambridge : Cambridge (Royaume-uni) contre Cambridge (Mass.).

Avec leurs arguments critiques, les Anglais ont indiscutablement marqué le plus de points, et leurs adversaires ont cherché à minimiser la portée de leurs remises en cause. Mais il s'agit d'une victoire à la Pyrrhus : Cambridge (Royaume-Uni) est restée une école brillante et isolée, sans générer entre 1950 et 1970 d'applications aussi visibles et protéiformes que celles issues de la tradition IS/LM.

4. Politiques publiques : tous keynésiens ?

Rétrospectivement, la période des années 1950-1960 apparaît comme un âge d'or de l'intervention publique dans le champ économique.

Une expression résume les espoirs de maîtrise de l'État sur la conjoncture qui ont fleuri alors : le *fine tuning*, ou encore le réglage permanent, en finesse, de l'activité. Il devait résulter du *policy mix*, l'usage simultané et soigneusement dosé de plusieurs instruments de politique économique : le solde budgétaire en déficit ou en excédent (politique budgétaire), le contrôle de la masse monétaire et du taux d'intérêt (politique monétaire). Il semble évident d'attribuer ces pratiques à la diffusion des idées de Keynes au sein du monde politique. Cette thèse a une version nettement plus critique : Keynes a été présenté par ses adversaires comme l'homme du déficit budgétaire systématique accompagnant l'emprise de plus en plus envahissante de l'État moderne, et débouchant sur une inflation croissante.

Critiques ou non, ces thèses sont inexactes, comme de nombreux travaux l'ont prouvé [5]. Si la référence à Keynes est fréquente, dans les programmes des gouvernements occidentaux comme dans les discours de leurs dirigeants et de leurs experts, elle n'est pas généralisée : certains pays tels que l'Allemagne et le Japon restent immunisés. Ensuite, il s'avère que les idées de Keynes ont rencontré beaucoup plus d'oppositions qu'il ne le semble aujourd'hui. Enfin et surtout, les politiques déployées sous l'étiquette de keynésianisme, par exemple par A. Lerner et A. Hansen aux États-Unis, ne sont pas celles que Keynes avait promues ! La mise en déficit budgétaire qu'il recommandait reposait très classiquement sur des dépenses d'investissement (*via* des travaux publics), et il n'était pas favorable à un déficit du budget des dépenses courantes (de consommation publique). Le déficit ne se justifiait selon lui que dans des cas d'insuffisance avérée de la demande. Keynes, qui a participé activement à la gestion de l'économie en temps de guerre, a toujours été conscient des problèmes générés par l'endettement public. Il a notamment été à l'origine, au début de la Seconde Guerre mondiale, d'un projet de salaire différé instauré en Grande-Bretagne. Les sommes prélevées devaient financer l'effort de guerre et être restituées aux salariés une fois la guerre terminée. C'est l'envers exact d'une politique de déficit laxiste. La politique monétaire, quant à elle, n'était pas négligée par Keynes, mais il devait consister à fournir de manière « accommodante » et régulière les liquidités dont l'économie avait besoin. Elle ne devait pas servir à des réglages conjoncturels permanents.

En fait, les idées de Keynes ainsi reprises et largement déformées ont rencontré deux évolutions indépendantes d'elles. D'une part, apparaît l'*économie mixte*, qui combine secteurs privé et public : le contrôle de l'État, outillé par la comptabilité nationale, passe par la force de frappe de son budget et par la gestion des firmes publiques. D'autre

part, l'*État-providence*, gérant les transferts massifs de la Sécurité sociale, s'affirme responsable du niveau de la consommation populaire comme du plein-emploi : ce sont les vues développées en Grande-Bretagne dès 1942 par W. Beveridge. Les idées de Keynes en ce qui concerne la gestion macro-économique par le contrôle de la demande étaient complémentaires mais distinctes.

II. Face à la contre-révolution néoclassique, éclatement et persistance des keynésianismes

À mesure que se sont développés les modèles macro-économétriques, leurs insuffisances sont apparues. On leur a reproché notamment de ne pas prendre en compte, ou pas assez, les effets patrimoniaux. Les consommateurs sont par exemple conscients de l'érosion de la valeur de leur patrimoine pendant des périodes d'inflation : ils accroissent alors leur épargne pour reconstituer cette valeur. Derrière ce comportement se trouve un mécanisme plus général, l'« effet d'encaisses réelles », que Keynes avait du reste noté et que Pigou avait mis en avant. Cet effet joue un rôle stabilisateur en période de déflation, les agents disposant d'un patrimoine à la valeur accrue du fait de la baisse des prix, et pouvant donc dépenser davantage. En somme, les agents étaient vus dans ces modèles comme inattentifs à leur patrimoine. D'un côté, l'État semblait pouvoir s'endetter indéfiniment ; de l'autre, les ménages semblaient ignorer qu'une augmentation des déficits publics impliquait une augmentation des prélèvements obligatoires à plus ou moins long terme. Enfin, ces modèles, de par leur construction même, donnaient peu de poids aux comportements d'offre des entreprises, et minimisaient les effets d'une politique d'offre telle que l'instauration d'une meilleure concurrence entre les firmes d'un secteur.

Les efforts pour introduire ces compléments ont d'abord conduit à une autre génération de modèles, les modèles monétaristes. Ils ont renversé le message de politique économique keynésien, tout en conservant l'essentiel de la méthodologie macro-économétrique. Toutefois cette demi-révolution allait rapidement céder la place à une révolution complète : non seulement le message politique keynésien restait renversé, mais encore la méthodologie même sur laquelle il était construit était radicalement rejetée, remplacée par une autre

centrée sur des principes dont certains sont aux antipodes du keynésianisme [6]. Des modèles totalement différents se sont alors imposés, préfigurant ceux sur lesquels travaillent aujourd'hui la majorité des instituts publics ou privés faisant de la prévision économique : les modèles dits en français megis (Modèles d'équilibre général intertemporel stochastique) ou en anglais dsge (*Dynamic Stochastic General Equilibrium*).

Face à cette macro-économie désormais hégémonique, revendiquant haut et fort l'étiquette de « nouvelle économie classique », la lignée keynésienne n'a toutefois pas disparu. Elle a continué de se développer, mais de manière éclatée. D'un côté, de multiples groupes coexistant avec leurs différences et explorant, souvent séparément, une ou plusieurs pistes issues de la pensée du maître ; de l'autre, les pratiques des macro-économistes, marquées par le pragmatisme et l'éclectisme : de très nombreux modèles et spécifications coexistent, qui permettent fréquemment de retrouver des « propriétés keynésiennes » dans les modèles qui ne les prévoient pas toujours au départ.

1. Friedman et le monétarisme, une demi-révolution antikeynésienne

Le renversement systématique des *prescriptions* keynésiennes a été accompli par Milton Friedman et les économistes qui ont travaillé dans sa perspective : l'école de Chicago et les « monétaristes », souvent rassemblés dans les équipes construisant des modèles pour des banques centrales, et publiant dans les revues financées par ces banques. Trois étapes jalonnent ce combat. La première a été de réécrire la fonction de consommation en mettant au premier plan un effet de patrimoine. Friedman neutralise les effets à court terme du revenu en inventant le concept de « revenu permanent », qui correspond à la moyenne de ce que les consommateurs s'attendent à recevoir sur un horizon de long terme. Dès lors, tout écart à ce revenu sera jugé par eux transitoire et sans signification, et sera neutralisé. Soit c'est un écart positif et il viendra grossir l'épargne, soit c'est un déficit et il sera comblé par une désépargne. Ces comportements, s'ils sont avérés [7], sapent ainsi la base logique du multiplicateur, fondé, comme on l'a vu, sur une fonction de consommation la reliant au revenu courant. La seconde étape a été de s'intéresser au déroulement de la crise de 1929, et de montrer que son aggravation aux États-Unis a été due non pas à une contraction de la demande, mais à des erreurs de politique monétaire, les autorités américaines ayant laissé la masse

monétaire se contracter d'un tiers au début des années 1930 [8].

Enfin, la dernière étape a été de s'attaquer à la courbe de Phillips. Les années 1960 avaient d'abord montré la pertinence de cette représentation, mais peu à peu la persistance de l'inflation avait suggéré que l'arbitrage chômage/inflation se dégradait peu à peu : il devenait de plus en plus coûteux en inflation de réduire le chômage, la courbe de Phillips se déplaçait vers le haut. Cette évolution défavorable s'est traduite par l'apparition des politiques de *stop and go*, alternant relances et pauses pour tenter de freiner l'inflation. L'idée de « stagflation » a suivi rapidement, nommant ce qui semblait impensable : une situation caractérisée à la fois par une progression ralentie du pib et par la persistance de l'inflation. Avec un rare talent pédagogique, Friedman a proposé en 1968 une interprétation séduisante de cette situation, en affirmant que la courbe de Phillips était non pas une courbe descendante mais une droite verticale. Il commence par réinterpréter le point de la courbe indiquant une inflation zéro, le chômage nommé par les spécialistes nairu, soit *Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment* : taux de chômage n'accélérait pas l'inflation. Il le nomme « taux de chômage naturel » au sens où il résulterait des frictions affectant le marché du travail dans son état normal : celles-ci proviennent du temps nécessaire à chercher et trouver un nouvel emploi ou un nouveau salarié ; il y a donc un chômage inévitable dans toute économie développée et décentralisée. Les politiques keynésiennes de relance sont alors présentées comme des efforts injustifiés pour réduire encore le taux de chômage « naturel ». Elles injectent des revenus dans l'économie, qui font monter les prix. En un premier temps, seules les entreprises perçoivent cette évolution, et comme les salaires n'ont pas bougé, elles embauchent davantage. Ce qui correspond très précisément à la relation de Phillips : il y a bien à la fois inflation et réduction du chômage. Mais rapidement les salariés s'aperçoivent que leur pouvoir d'achat a baissé ; ils vont donc demander, et obtenir, des hausses de salaire venant compenser la hausse des prix. Dès lors, les entreprises vont licencier les travailleurs supplémentaires et retourner à la situation initiale. Le scénario peut alors reprendre : l'État, ayant constaté son succès initial puis sa neutralisation, se sent fondé à recommencer : et ainsi de suite, la seule résultante étant, au bout du compte, une inflation croissante pour un chômage que l'on n'arrive pas à réduire durablement : autrement dit, une courbe de Phillips verticale.

Ces différentes contributions ont, bien sûr, été contestées par les économistes restant fidèles à IS/LM, chaque mécanisme faisant l'objet de validation ou d'invalidation économétrique, les chercheurs se

divisant notamment sur l'ampleur et le *timing* des effets susceptibles de neutraliser les politiques de stimulation de la demande. Mais l'air du temps avait changé au cours des années 1960-1970. Devant leurs limites et les difficultés qu'elles soulèvent, il semblait prudent de s'abstenir des interventions d'inspiration keynésienne et de laisser jouer le marché, convenablement, c'est-à-dire régulièrement alimenté en liquidités. Tel est le noyau central du monétarisme : la restauration d'une perspective pleinement libérale, d'abord en montrant que les effets d'une stimulation de la demande sont illusoires et inflationnistes, ensuite en montrant que les effets d'une politique monétaire, plus importants que ceux d'une politique budgétaire, doivent conduire à l'adoption de règles automatiques. Cette perspective cadre bien avec l'influence grandissante prise par les autorités et les institutions monétaires à partir de 1970 : face au problème de l'inflation et au désenchantement grandissant à l'égard du *fine tuning*, les ressources et le savoir-faire des modélisateurs se sont accumulés dans les modèles privilégiant les effets de la monnaie et de la finance, notamment les canaux de transmission bancaire. Ces modèles ont aussi accompagné l'arrivée, après 1970, de plusieurs changements majeurs dans l'économie mondiale : chocs pétroliers de 1973-1974 et 1979, taux de change flottants, inflexions de la croissance, déréglementation et essor des marchés financiers internationaux...

2. Lucas et les « nouveaux classiques » : Keynes aux oubliettes

En dépit de la virulence des polémiques qui ont marqué l'arrivée du monétarisme, elles apparaissent finalement modérées par rapport à celles qui les ont suivies. En effet, à partir des années 1970-1980, dans le sillage des économistes américains Robert Lucas, Robert Barro, Thomas Sargent et Neil Wallace, puis Finn Kydland et Edward Prescott, avec Lucas comme inspirateur principal et porte-drapeau, une nouvelle génération de modèles est venue supplanter les modèles macro-économétriques, qu'ils soient keynésiens ou monétaristes. Principalement exprimé dans de courts articles techniques, le renversement est avant tout méthodologique. Il s'appuie sur les progrès des mathématiques, qui rendent possible la résolution de systèmes d'équations dynamiques. Le paramétrage par estimation économétrique cède souvent la place au calibrage et à la résolution des modèles par simulation.

La démarche de Lucas part de deux considérations simples. La

première est que tout agent économique est doté de capacités d'anticipations calculatrices. Il ne s'agit pas simplement d'anticipations adaptatives comme chez Friedman, mais bien d'une capacité à faire des prévisions rationnelles, prenant en compte l'ensemble des informations disponibles. L'idée d' « anticipations rationnelles » avait été formulée dès 1961 par John Muth, mais c'est à partir de 1972 que Lucas, initialement keynésien, commence à en exploiter le potentiel destructeur à l'égard du keynésianisme [9]. Il montre que, dans un monde hypothétique soumis à des chocs aléatoires (un monde évoluant sur un mode stochastique) dont les acteurs ne peuvent pas observer intégralement les déterminants et les manifestations, ceux-ci feront des substitutions intertemporelles si les conditions dans lesquelles ils agissent se transforment de manière inattendue. Ils neutraliseront les effets d'une politique économique discrétionnaire.

On peut saisir la logique de ces comportements, que l'on qualifie désormais de barro-ricardiens, en l'honneur de R. Barro retrouvant en 1974 une intuition présente chez Ricardo [10] : ce dernier postule des ménages qui peuvent emprunter autant que de besoin (qui n'ont pas de contrainte de liquidité) et qui peuvent décider de leur niveau de consommation en effectuant une optimisation intertemporelle sur l'ensemble de leur vie (et de leurs descendants) en tenant compte de la contrainte intertemporelle des finances publiques. Alors ces agents qui consomment en fonction de leur revenu futur anticipé neutralisent la politique budgétaire publique car ils savent qu'ils (eux ou leurs enfants) auront à rembourser plus tard. Ils ne vont pas augmenter leur consommation, mais épargner davantage.

La seconde orientation consiste tout simplement à restaurer la primauté de l'équilibre général comme cadre d'analyse nécessaire des interactions entre agents rationnels. Ceux-ci, prenant des décisions optimales compte tenu des contraintes qu'ils subissent, exploitent au mieux les opportunités d'échange sur chaque marché. L'idée d'équilibre, quels que soient les doutes que l'on peut avoir sur sa réalisation concrète et les cheminements qui y conduisent, s'impose ici comme une nécessité logique. L'équilibre simultané de tous les marchés – l'équilibre général –, est le seul langage possible. On retrouve alors un cadre walrassien, mais dans une version dynamique et stochastique, avec chocs aléatoires, anticipations et possibilités de substitutions intertemporelles.

Il résulte de ces options terriblement abstraites une série d'implications dévastatrices pour Keynes et ses épigones macro-économètres. La première conséquence, provocante, est que l'idée de

chômage involontaire est vide de sens ! En effet, de deux choses l'une : ou le marché du travail est à l'équilibre et il s'apure, ce qui signifie que toutes les possibilités d'échange auxquelles les participants peuvent consentir ont été réalisées, ou bien des phénomènes de concurrence imparfaite se font jour, auquel cas le chômage est généré par les agents responsables de cette concurrence imparfaite et c'est elle qu'il faut supprimer. La seconde est que les effets des politiques économiques discrétionnaires ne peuvent être efficacement prévus par des modèles macro-économétriques, quels qu'ils soient : comme les agents réagissent, les coefficients des modèles ne sont pas indépendants des politiques qu'ils sont censés examiner ! C'est la célèbre « critique de Lucas » (1976). Ensuite, la division des tâches entre étude de la conjoncture et théorie des cycles, que Keynes avait imposée pour créer la macro-économie comme discipline séparée, ne tient plus. En effet, l'étude des modèles intertemporels montre comment les agents s'adaptent instantanément, mais aussi dans le temps, aux chocs aléatoires que subit successivement l'économie, ce qui permet de retracer son cheminement cyclique. Sur le plan purement théorique, la coupure entre micro-économie et macro-économie n'a plus lieu d'être. Enfin, l'effort de Keynes pour isoler des séquences causales est désormais sans objet. La logique des interdépendances walrassiennes-stochastiques est simultanée : en quelque sorte, tout est la cause de tout.

La place manque dans ce livre pour montrer comment les idées de Lucas, purement théoriques et qualitatives, se sont rapidement traduites par des modèles quantitatifs dits de « cycles réels », sous l'impulsion de Kydland et Prescott [11]. Ils ont ouvert la voie aux modèles d'équilibre général calculable fondés sur l'hypothèse d'agents représentatifs maximisant sous contraintes leur utilité intertemporelle, qui dominent aujourd'hui. Parmi les conséquences en matière de politique économique de l'essor de ces modèles, se trouve fréquemment la disqualification des politiques budgétaire de stabilisation.

Nous sommes ainsi parvenus aux antipodes de ce que Keynes avait promu : construire un État clairvoyant et actif aidant des acteurs privés souvent soumis à la tyrannie du court terme et des effets de groupe. Nous avons désormais un État démagogue, myope et perturbateur, et des agents privés clairvoyants qui comprennent tout de suite les conséquences des politiques publiques et les rendent sans effets.

3. Diversité des recherches théoriques

keynésiennes

Cette mutation des fondements et des pratiques de la modélisation ne s'est pas faite sans résistance, notamment de la part des « keynésiens de la synthèse néoclassique » qui ont immédiatement dénoncé la distance parfois abyssale entre les faits et le corset logique de l'équilibre général stochastique, en dépit des efforts de réalisme des calibrages, et de la variété des spécifications des modèles. Ils ont aussi dénoncé la fiction de l'agent représentatif optimisateur, censé incarner l'ensemble des acteurs d'une catégorie donnée. Trois stratégies « nouvelles keynésiennes » sont apparues face au nouveau programme de recherche de la nouvelle économie classique qui s'impose depuis les années 1980. L'une consiste à conserver la logique macro-économétrique et à introduire de plus en plus d'anticipations. On reste alors vulnérable aux critiques sur l'absence de fondements micro-économiques cohérents. La seconde consiste à adopter le cadre walrassien, mais en faisant l'hypothèse de prix ne s'ajustant que de période en période. Il faut alors compléter la théorie du très court terme (intrapériodique) par une prise en compte des ajustements de prix de période en période, ce qui ramène au problème précédent. Enfin, la dernière consiste à introduire de plus en plus de concurrence imparfaite et de décalages dans les modèles megis, retrouvant ainsi des effets keynésiens dans un schéma qui leur est initialement étranger.

Il n'est pas possible ici de rentrer dans le détail de ces démarches et leur bilan. La seconde stratégie, celle des équilibres à prix fixes, parfois appelée économie du déséquilibre, a été lancée dès la fin des années 1960 par l'Américain Richard Clower et le Suédois Axel Leijonhufvud. Elle a été explorée intensément en France durant les années 1970-1980 (Jean-Pascal Benassy, Edmond Malinvaud), et est aujourd'hui délaissée. La première et la troisième voie peuvent s'illustrer par les travaux d'économistes américains en pleine activité au tournant du siècle, tels que Joseph Stiglitz, Paul Krugman ou encore l'actuel économiste en chef du fmi, d'origine française mais ayant fait sa carrière au mit, Olivier Blanchard. Dans les trois cas, le keynésianisme apparaît en définitive créateur, mais sur la défensive, ayant perdu une partie de sa capacité d'intégration.

Ce premier éclatement de la tradition keynésienne issue d'IS/LM coexiste avec la persistance et à l'entrecroisement de plusieurs lignes de recherches « post-keynésiennes ». En forte opposition avec les courants présentés ci-dessus, elles continuent à développer le volet radical des élaborations de Keynes. Elles se sont diversifiées tout en

restant minoritaires et parfois mal connues [12]. Trois groupes au moins peuvent être distingués.

Il y a tout d'abord les continuateurs de « Cambridge Royaume-Uni », restés dans la ligne cambridgienne, et qui s'inspirent fréquemment d'un contemporain de Keynes, le Polonais Michal Kalecki (1899-1970), lui-même issu du marxisme. La focalisation principale est alors la construction de modèles macro-économiques (aussi bien de court que de long terme) exempts des compromis faits par Keynes lorsqu'il acceptait par exemple la « loi » de la décroissance de la productivité marginale du travail. On peut associer à cette ligne de recherche keynésiano-kaleckienne les noms de Nicholas Kaldor (dans ses travaux des années 1970-1980) et, plus récemment, du Canadien Marc Lavoie.

Il y a ensuite les auteurs qui partent de la monnaie et explorent le programme que Keynes avait esquissé sous le nom de « théorie monétaire de la production ». Depuis les années 1970 et 1980, ils se sont regroupés sous le nom de l'« école du circuit », parce qu'ils s'intéressent aux circuits de paiement et de financement, aux conditions de leur bouclage et aux crises qui résultent des défauts de bouclage. Parmi eux, on trouve des Français tels que Bernard Schmitt et Frédéric Poulon.

Il y a enfin une série d'auteurs plus isolés, poursuivant l'étude de tel ou tel aspect. Un auteur se détache, l'Américain Hyman Minsky. Dans une série de contributions dont les premières datent de 1975, il présente une théorie financière de l'investissement qui débouche sur la mise en évidence de la fragilité intrinsèque du capitalisme financier. Il part du constat que le prix d'un actif immobilisé sous forme de capital dépend de deux séries de considérations : d'une part, des gains que l'on peut en attendre, le *cash flow* espéré ; d'autre part, de sa liquidité, de la facilité plus ou moins grande avec laquelle on peut le revendre. Il en résulte un lien simple avec la monnaie. Plus la monnaie est abondante, plus le prix de l'actif en capital s'élève, car, la préférence pour la liquidité étant satisfaite, le pouvoir d'achat des investisseurs se reporte sur les autres actifs. Cette double détermination va s'avérer importante dans l'étude des modes de financement auxquels les entreprises ont accès. Celles-ci ont le choix entre notamment le financement interne (l'autofinancement) et le financement externe (par emprunt auprès de banques ou de financeurs sur le marché). Ce dernier va se révéler porteur de perturbations *via* les effets de levier qu'il rend possibles. La confrontation du risque supporté par les emprunteurs et du risque supporté par les prêteurs peut dès lors s'effectuer à des niveaux très différents selon le degré de confiance et

d'optimisme prévalant dans l'économie. Il en résulte une théorie de l'instabilité du capitalisme, les firmes et les banques adoptant des comportements de plus en plus imprudents. Les analyses de Minsky ont trouvé une spectaculaire application avec la crise des *subprimes* déclenchée en 2007.

4. Persistance et pertinence d'un keynésianisme pragmatique

À la lecture de ce qui précède, on peut avoir l'impression d'une histoire pleine de bruit et de fureur. Peut-être le goût de Keynes pour la provocation n'y est-il pas étranger : la contre-révolution anti-keynésienne fonctionne comme un gigantesque retour de manivelle. Toutefois le décalage est grand entre ces avatars de la recherche fondamentale et les pratiques des macro-économistes appliqués. Ceux-ci conjuguent depuis longtemps pragmatisme et éclectisme. L'éventail des modèles auxquels ils peuvent avoir accès est désormais très large. Il inclut des modèles purement empiriques, qui évitent de spécifier la nature et l'intensité des liaisons entre leurs variables : les modèles var (pour « vectoriels autorégressifs »). Il en est résulté un brouillage des frontières ainsi qu'une continuité beaucoup plus forte qu'il n'y paraît entre les préoccupations et les résultats des deux époques qui se distinguent si fortement du point de vue théorique.

Cette continuité est visible aussi bien dans la lecture des manuels introduisant à la macro-économie contemporaine que dans les travaux de macro-économie appliquée. Dans les manuels, qui ne mettent, bien sûr, pas en avant les querelles doctrinales, l'essentiel de la structure logique est fourni par un modèle dénommé « Demande globale - Offre globale », héritier direct de IS/LM, qui fait apparaître les liaisons keynésiennes typiques comme des cas particuliers, par exemple lorsque les prix sont fixés et lorsque l'on se situe sur la portion horizontale de l'offre de monnaie : ce qui était déjà patent dans la représentation IS/LM. Il s'agit ainsi d'un « modèle de la synthèse ». Lorsqu'ils rentrent dans plus de détails, ces modèles retrouvent les grandes fonctions établies par Keynes et examinent leurs déterminants.

Les travaux de macro-économie appliquée reposent typiquement sur l'introduction d'hypothèses particulières et de spécifications visant à rendre le modèle, quel qu'il soit, plus « réaliste », et à répondre à certaines préoccupations des responsables des politiques publiques. C'est ainsi que la plupart des modèles comprennent une « boucle de

Phillips » par laquelle les salaires et les prix sont en dépendance réciproque. Cette liaison est caractérisée par des termes portant sur plusieurs périodes : des effets-retard divers, des anticipations... On peut aussi introduire dans un modèle dsge des contraintes de liquidité qui empêchent certains ménages de se comporter en ménages « barrocardiens ». Pour une large gamme d'hypothèses de concurrence imparfaite jugées réalistes, ces modèles sont alors susceptibles de manifester des « propriétés keynésiennes ».

Deux exemples d'applications valent d'être mentionnés ici. Les modèles débouchent souvent sur l'estimation de la valeur de multiplicateurs budgétaires ou monétaires, ou plus précisément des valeurs successives qu'ils sont susceptibles de prendre au cours du temps. On savait depuis très longtemps qu'en dépit des premiers espoirs de Keynes la valeur de ces multiplicateurs est souvent faible, les modèles actuels le confirment et montrent, la plupart du temps, des valeurs faibles et décroissantes. Mais ils ne concluent pas à leur non-pertinence. Ensuite, de nombreux exercices de simulation macro-économique s'intéressent aux contraintes particulières qui résultent de la coexistence de plusieurs économies ouvertes aux échanges internationaux et aux mouvements de capitaux. Cette situation vient évidemment affaiblir les grands résultats présentés par Keynes, entre autres parce que la présence d'importations constitue une fuite pour le multiplicateur budgétaire classique. Dans certains cas de figure, on obtient même l'inefficacité complète de la politique budgétaire. On peut alors montrer l'utilité d'une monnaie commune comme l'euro, qui redonne des marges de manœuvre à la politique budgétaire et donc à des politiques d'inspiration keynésienne [13].

Cette continuité manifeste invite à se demander si Keynes n'a pas été pour partie victime de son succès. Comparée à l'entre-deux-guerres, la conjoncture mondiale a été indiscutablement plus stable durant la seconde moitié du xx^e siècle, et Keynes y a indiscutablement contribué, rendant par là même moins fréquents les cas de figure qu'il étudiait, et moins urgentes les politiques qu'il encourageait. Les politiques de stimulation permanente de l'économie et de déficits croissants menées sous son égide ont certes débouché sur la « stagflation », mais ces politiques ne sont pas les siennes. Keynes lègue une boîte à outils de plus en plus riche et toujours disponible, et on observe un lent processus d'apprentissage, par les États modernes, d'une gestion plus prudente et diversifiée de la demande globale : en somme, un succès qui aurait au moins partiellement correspondu à ses vœux.

5. À l'orée du xxi^e siècle, quel retour de Keynes ?

Ce panorama donne quelques indications sur les sens multiples des « retours à Keynes » constatés depuis le déclenchement, en 2008, d'une nouvelle grande crise mondiale. Elle est venue d'abord redonner une actualité brutale à certains des concepts centraux qu'il a forgés : la demande effective, dont on peut suivre l'effondrement dans le monde à la fin 2008 et au début 2009 ; la trappe à liquidités, qui fait que des économies massivement alimentées en liquidités évitent l'effondrement mais ne repartent pas pour autant ; et le chômage involontaire. La brusque hausse constatée dans certains pays tels que l'Espagne entre 2008 et 2009 ne peut guère s'expliquer par la montée de comportements de concurrence imparfaite ou par une modification des préférences des agents.

Il en est résulté, en ordre dispersé mais souvent à grande échelle, un retour immédiat des politiques de stimulation conjoncturelle. La boîte à outils est disponible. Keynes sera-t-il à nouveau oublié lorsque l'économie mondiale sera repartie, largement grâce à ses apports ? Son actualité immédiate et brûlante resterait alors superficielle. Mais trois séries de retours à plus longue portée semblent s'amorcer.

D'abord, la mise en évidence des ravages de la finance court-termiste fait retrouver des arguments keynésiens à bien des commentateurs et analystes. Il y a là une source d'inquiétude et de mobilisation plus durable, qui croise l'actualité persistante des dénonciations et des propositions faites par Keynes négociateur et organisateur international. Qu'il s'agisse des traités de paix ou de la structure du système monétaire et financier international, Keynes s'est élevé avec panache, à défaut de succès, contre la loi du plus fort cherchant à imposer son avantage à court terme. Il a tenté de faire prévaloir des accords plus équilibrés. Écartées à Bretton Woods, les propositions du plan Keynes sont toujours disponibles.

Ensuite, les programmes de recherche agressivement antikeynésiens dans la tradition de Lucas ont perdu une part de leur attractivité. Il est probable que les financeurs des modèles macro-économiques, à la recherche d'une meilleure compréhension de l'instabilité du capitalisme, vont se tourner vers des perspectives différentes. Les équipes de modélisateurs, en concurrence les uns avec les autres, vont sans doute se mettre à les explorer. Elles incorporeront probablement une bonne dose de mécanismes « keynésiens » aux

divers sens repérés plus haut.

Enfin, un dernier retour est amorcé, dans le champ de la recherche fondamentale. Keynes a laissé ouvertes, on l'a vu, deux interprétations possibles de la *Théorie générale*. Si l'on peut voir dans cette dualité un signe de pragmatisme et la recherche d'une persuasion la plus vaste possible, on peut aussi se demander si elle ne résulte pas de la position méthodologique qu'il avait adoptée, mélange indissociable d'attachement à la tradition marshallienne et de révolte contre elle. Keynes a cherché à la pousser au-delà de ses limites, mais en la conservant. Il a évité la mise en cause frontale de la micro-économie, hors de ses intuitions concernant par exemple les « esprits animaux ». Un livre récemment paru, signé par deux économistes américains [14], montre qu'il faut prendre au sérieux ces « esprits animaux » : ils ouvrent alors sur un programme radical de rénovation de la micro-économie, permettant de mieux comprendre l'instabilité macro-économique. Keynes au-delà de Keynes ?

Notes

[1] Cambridge University Press.

[2] Pour une présentation d'ensemble des générations successives de ces modèles, voir A. Epaulard, *Les modèles appliqués de la macro-économie*, Paris, Dunod, 1997.

[3] L. Klein et A. Goldberger, *An Econometric Model of the United States, 1925-1952*, Amsterdam, North Holland, 1955.

[4] La première partie de l'ouvrage de S. Charles, *Macro-économie hétérodoxe*, Paris, L'Harmattan, 2006., offre une synthèse récente de ces développements des années 1950 et 1960

[5] P. Hall (dir.), *The Political Power of Economic Ideas. Keynesianism across Nations*, Princeton, Princeton University Press, 1989.

[6] Les justifications et les modalités de ce renversement ont fait l'objet d'une synthèse éclairante : M. de Vroey, *Keynes, Lucas. D'une macro-économie l'autre*, Paris, Dalloz, 2009.

[7] La plupart des manuels de macro-économie indiquent toutefois que les vérifications empiriques n'ont guère validé cette liaison.

[8] Sur cette explication de la crise, voir B. Gazier, *La crise de 1929*, Paris, puf, « Que sais-je ? », 2009, p. 105 et s..

[9] R. Lucas, Expectations and the neutrality of money, *Journal of*

Economic Theory, 4, 1972, p. 103-124.

[10] R. Barro, Are government bonds net wealth ?, *Journal of Political Economy*, 82, 6, 1974, p. 1095-1117.

[11] F. Kydland et E. Prescott, Time to build and aggregate fluctuations, *Econometrica*, 50, 1982, p. 1345-1370.

[12] M. Lavoie, dans *L'économie post-keynésienne*, Paris, La Découverte, 2004., en présente un panorama synthétique

[13] Ces marges de manœuvre issues de l'euro sont toutefois restées inexploitées, le cadre institutionnel européen (traité de Maastricht, 1992) promouvant des politiques largement anti-keynésiennes.

[14] G. Akerlof et R. Schiller, *Animal Spirits*, Princeton, Princeton University Press, 2009.

Conclusion

Entre la fin des années 1930 et la fin des années 1940, Keynes a déclenché dans la pensée économique un véritable tremblement de terre aboutissant à la création d'un nouveau continent, celui de la macro-économie moderne. De manière à la fois intuitive et très argumentée, s'opposant frontalement à des schémas qui s'accordaient de moins en moins à la réalité, Keynes a montré que le capitalisme n'est pas spontanément rééquilibrant, et que le plein-emploi, loin d'être un cas normal, peut résulter d'un hasard heureux. Le sous-emploi peut constituer une situation dans laquelle les acteurs de l'économie se retrouvent bloqués. Dissolvant le fatalisme implicite aux préconisations déflationnistes de la « théorie classique », il a justifié, orienté et rationalisé une série d'interventions publiques visant à contrôler la conjoncture par la gestion de la demande globale.

Cet apport peut sembler limité et daté. D'abord, Keynes ne dit rien, ou si peu, à propos de l'autre côté de l'économie, l'offre. Son propos néglige les structures industrielles, la rentabilité des firmes ou l'innovation, qui suivent des tendances de moyen, voire de long terme, et pourtant déterminent la croissance de l'économie. Ensuite, fameux pour ses capacités d'adaptations instantanées aux changements de situations, gardant souvent deux fers au feu et accusé de versatilité, Keynes s'est souvent trompé, tant dans la gestion de son argent que dans ses prévisions. Il est parfois resté prisonnier de son époque. Subissant la perspective typiquement « stagnationniste » très répandue dans les années 1930, il prévoyait par exemple l'« euthanasie des rentiers » : les occasions de mettre en valeur le capital devant selon lui peu à peu s'amenuiser, il envisageait à très long terme une situation de croissance ralentie où l'économie perdrait son importance, et les détenteurs de capitaux leur pouvoir. Le moins qu'on puisse dire est que sur ce point le futur ne lui a pas donné raison. La croissance s'est accélérée, et la « revanche des créanciers » est un fait marquant des vingt dernières années du ^{xx}e siècle, avec le retour d'un capitalisme financiarisé qu'il avait dénoncé dans entre-deux-guerres.

Mais ces évolutions ne font que donner une actualité renouvelée à ses options, comme on l'a vu à propos de la crise commencée en 2008. Pour les pouvoirs publics, il est plus rapide et pleinement justifié d'agir à court terme sur la demande, qui est plus volatile. Les

politiques d'offre ne peuvent se déployer qu'à l'abri de cette régularisation par la demande. Et l'instabilité du capitalisme financier demeure plus que jamais un trait central de notre monde.

La figure d'économiste que dessine Keynes dépasse ainsi les limites de son temps pour interpeller le nôtre. Au regard des économistes d'aujourd'hui, professionnels du chiffre et du modèle, qui s'expriment par courts articles à fort contenu technique, Keynes apparaît comme l'un des derniers économistes « à l'ancienne ». Se défiant des mathématiques, qu'il maîtrisait pourtant fort bien, soucieux de fondements philosophiques et moraux, intéressé par toutes les formes d'art, écrivant des livres touffus aussi bien que des pamphlets, toujours un pied hors de l'Université dont il fut pourtant l'un des représentants les plus illustres, il fut un travailleur acharné et minutieux, partageant au jour le jour avec des collègues et amis les incertitudes et les étapes d'une aventure intellectuelle et politique hors du commun. Sa réussite témoigne de la fécondité des positions de franc-tireur lorsqu'elles sont mises au service de l'obstination, de l'indépendance d'esprit et d'une exceptionnelle capacité d'intuition. Elle montre aussi les limites d'un savoir économique purement instrumental, et ignorant le jeu des forces politiques, sociales et culturelles qui sont à son fondement. Cette leçon redevient d'une actualité évidente au début du xxi^e siècle.

Orientation bibliographique

Œuvres de Keynes en anglais

- *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Londres, New York, Macmillan, 1971-1989, 30 vol..

Œuvres disponibles en français

- Keynes John Maynard (1919), *Les conséquences économiques de la paix*, Paris, Gallimard, (avec Jacques Bainville, *Les conséquences politiques de la paix*), 2002.
- Keynes John Maynard (1931), *Essais sur la monnaie et l'économie* (trad. de *Essays in Persuasion*), Paris, Payot, 1971.
- Keynes John Maynard (1936), *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, Paris, Payot, 1975.
- Keynes John Maynard, *La pauvreté dans l'abondance*, Paris, Gallimard, 2001. (recueil d'articles)

Pour aborder la vie et l'œuvre de Keynes

- Backhouse Roger et Bateman Bradley (dir), *The Cambridge Companion to Keynes*, Cambridge, Cambridge University Press, 2006.
- Combemale Pascal, *Introduction à Keynes*, Paris, La Découverte, 1999.
- Dostaler Gilles, *Keynes et ses combats*, 2^e éd, Paris, Albin Michel, 2009.
- Harrod Roy, *The Life of John Maynard Keynes*, Londres, New York, Macmillan, 1951.
- Moggridge Donald, *Maynard Keynes. An Economist's Biography*, Londres, Routledge, 1992.
- Skidelsky Robert (1983, 1992), *John Maynard Keynes*, Londres, New York, Macmillan, vol. 1, 1983, vol. 2, 1992, et vol. 3, 2000.

Sur l'héritage de Keynes

- Épaulard Anne, *Les modèles appliqués de la macro-économie*, Paris, Dunod, 1997.
- Lavoie Marc, *L'économie postkeynésienne*, Paris, La Découverte, 2004.
- Vroey Michel de, *Keynes, Lucas. D'une macro-économie l'autre*, Paris, Dalloz, 2009.